全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

/一个投机者的告白/

安德烈·科斯托拉尼
(Andre Kostolany)/著
何宁/译

# 大投机家

Die Kunst über Geld nachzudenken

德国"证券教父"科斯托拉尼
八十年投机交易回忆录

[修订本]

海南出版社
HAINAN PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

修订本

# 大投机家

## 德国"证券教父"科斯托拉尼

安德烈·科斯托拉尼（Andre Kostolany）著
何宁 译

海南出版社
HAINAN PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

**Die Kunst über Geld nachzudenken by André Kostolany**
Copyright © by Ullstein Buchverlage GmbH, Berlin.
First published 2000 by Econ Verlag
Chinese language edition arranged through HERCULES Business & Culture GmbH, Germany
中文简体字版权 © 2015 海南出版社

**版权所有 不得翻印**

版权合同登记号：图字：30-2010-140 号
图书在版编目（CIP）数据
大投机家 /（匈）科斯托拉尼 (Kostolany,A.) 著；何宁译 . -- 修订本 . -- 海口：海南出版社，2015.9
ISBN 978-7-5443-6094-4
Ⅰ . ①大… Ⅱ . ①科… ②何… Ⅲ . ①股票投资 Ⅳ . ① F830.91
中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 134798 号

# 大投机家：修订本

作　　者：［匈牙利］安德烈・科斯托拉尼（Andre Kostolany）
译　　者：何　宁
策划编辑：柯祥河
责任编辑：李　鹏
装帧设计：黎花莉
责任印制：杨　程
印刷装订：三河市祥达印刷包装有限公司
读者服务：蔡爱霞
海南出版社　出版发行
地址：海口市金盘开发区建设三横路 2 号
邮编：570216
电话：0898-66830929
E-mail：hnbook@263.net
经销：全国新华书店经销
出版日期：2015 年 9 月第 1 版　2015 年 9 月第 1 次印刷
开　　本：787mm × 1092mm　1/16
印　　张：17.75
字　　数：200 千
书　　号：ISBN 978-7-5443-6094-4
定　　价：38.00 元

**【版权所有 请勿翻印、转载，违者必究】**
如有缺页、破损、倒装等印装质量问题，请寄回本社更换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 推荐序

# 一个投机者的告白

1999年2月，我和安德烈·科斯托拉尼开始写这本书的时候，我们俩都知道，这将是他的最后一本书。我的序言竟成了献给他的悼词，却是我没有想到的。

9月14日，93岁的安德烈·科斯托拉尼在巴黎逝世。他虚弱的身体已抵抗不了腿部骨折给他带来的后遗症。

但是他仍活在他的作品中。加上这本，他一共写了13本书，在全世界销售300万册。《资本》杂志上有他的专栏，他在上面发表过414篇文章。第一篇发表在1965年3月的那一期，题目是《一个投机者的告白》。最后一篇发表在1999年10月的那一期。他最大的愿望是能够为2000年1月的那一期继续写些东西。他曾用他那富于幽默的方式说道："《资本》给了我保障，但谁来保障资本呢？"

在过去的35年中，他曾作过无数次报告，并在电视上频频露面。不论是在达沃斯经济论坛年会上，还是在世界银行、电话交易所和哈拉尔德·施密特主持的节目中，他始终都是一位幽默机智的勇敢斗士。

他成了交易所的大师。谁想从科斯托拉尼这位交易所老手那里得到重要建议，那将会非常失望。他在每次报告开始时都说："你们别想什么别的建议。"他还说，建议是没有的。如果有，那么也不过是告诉大家，它们只是银行或其他利益集团企图向公众兜售某种股票罢了。然而在他35年来写的新闻体著作中却有许多建议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



其中最有名的一例是，到药店买些安眠药吃下，然后买一揽子国际标准证券，再大睡几年。谁要是听从了这个建议，一定会获得那个早被他预言过的惊喜。

他把他最明智的建议给了年轻的父母："你们应投资孩子们的教育！"这句话要是从别人嘴里说出，也许并没有什么特别之处。但通过科斯托拉尼自己的经验，这句话听起来就特别有分量。在他 18 岁那年，父母把他送到巴黎，向一个熟识的交易所经纪人学习。科斯托拉尼的父母在战争和运动中失去了一切，多亏这次教育，才使他们的儿子有能力资助他们在瑞士安度晚年。

"享受生活吧！"这是他乘坐奥迪 A8 穿过布达佩斯时给听众的建议，这是他到生命最后时刻也牢记在心中的准则。

安德烈·科斯托拉尼尽情地享受了生活。他热爱古典音乐。瓦格纳的《纽伦堡的歌手》和理查德·施特劳斯的《玫瑰骑士》，他听了不下百遍。令他十分高兴的是，他还和理查德·施特劳斯相识。**听古典音乐，抽一支好烟，思考着交易所的业务，这带给他无穷的乐趣**。只是后来因为健康问题他才把烟戒掉。

科斯托——我们这些朋友都这么称呼他——不仅享受舒适的生活，也享受他的"工作"。就像听众需要他一样，他也需要听众。公众给了他认可，也让他永葆年轻。采访和讨论中经常会有人问他精力充沛的秘诀，他的回答是"精神体操"。当然他知道，随着年龄的增长，只靠听音乐和思考来对付衰老是不够的。他在 1998 年还作了三十多场报告，出现在不同的电视频道，接受了各种不同的采访。虽然坐飞机、火车或汽车以及登讲台对他来说越来越困难，但是这位科斯托拉尼"先生"从来都不坐讲座筹办者给他准备的舒适的沙发椅。只要他把两只手牢牢地撑在讲台上，接下来就会有 60

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



到90分钟动人、紧张而又诙谐幽默的报告，再接下来便是长时间的鼓掌与喝彩。

安德烈·科斯托拉尼是德国两代交易所投机商崇拜的对象。尽管如此，他身上仍无一点“明星习气”。年轻人让他签名时，他总是先给他们一个令人难以置信的回答：“我可不是摇滚明星。”然后再在他们的入场券、钞票或T恤衫上签名。

只要他不到处宣扬自己的理论，正如他自称是一个“交易所的漫游传教士”，他就会和他妻子住在巴黎或是他的第二故乡——慕尼黑。在那儿，他早晨会去希波帕莎基大街的咖啡馆，下午则到马克西米兰大街的“正宗罗马”餐馆或是“牡蛎酒家”。但是在他看来，最好的餐馆还是在巴黎。中午他会去鲁玛波特大街的Chez Andere餐馆。他说这家餐馆有巴黎最好的牡蛎，餐后一般来杯可乐。接下来他会去香普伊西斯大街的“Fouquets”咖啡馆。除了战争年代，他从1924年起一直是那里的老顾客。按照惯例，他下午会小睡一觉，晚上去该城一家最有名的“Brasserien”。他特别喜欢蒙特帕那斯城区的“La Coupole”。30年代它非常火爆时，科斯托拉尼就开始光顾那儿了。

安德烈·科斯托拉尼从1917年开始就一直与金钱和交易所打交道，但他却不是一个实利主义者。通过思考证明自己是正确的，这带给他快乐。他自信地称自己为投机者。**对他来说，投机是一种智力挑战。他与金钱保持着一段安全的距离，在他看来，这是成为一个成功投机者的首要前提**。科斯托拉尼既不吝啬，也不挥霍炫耀钱财。金钱对他来说只是达到目的的手段。他被纳粹迫害逃出巴黎时是金钱给了他帮助；在生命的最后几个月，是金钱给了他最好的医疗保证。他更看重这一点：是金钱使他能过舒适的生活。如果一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



场戏剧或音乐会特别令他着迷，他就会坐飞机去米兰斯卡拉剧院过通宵，但是能省钱的地方他还是尽可能地省。因此，他经常会把一些讲座举办者送给他的一等戏票换成二等经济票，这样他就可以省下钱为自己的私事买飞机票了。他总是说，反正他太瘦了，太宽的位子也坐不满。

但“世界公民”科斯托拉尼首先享受到的是给他带来财富的经济上的自主权。这种自主权对他来说是除了健康以外最重要的财富和最大的奢侈品：一种想做什么就做什么，想说什么就说什么的自主权，同时也是一种不必做自己不愿做的，不必说自己不愿说的自主权。他先后在 70 年代和 IOS 假基金斗争，80 年代和金元院外活动集团斗争，90 年代对联邦银行和新市场斗争。不管他进行什么斗争，他总是一位“因信仰犯法者”。他的一些批评者认为他树敌是为了提高自己的知名度，其实这种猜想是错误的。谁有我了解他呢？即使是在一般的谈话中，他也会为了自己的信仰跟人进行激烈地争论，就像他在他的专栏和报告中一贯表现的那样。一个女记者问他是否想回到 20 岁，他回答说：“20 岁？你在开玩笑吧！我想变成 80 岁，这样的话，我还会有 10 年时间跟联邦银行做斗争。”

科斯托拉尼早在奥斯卡・拉封丹之前就说过，“我的心在左边跳动”，但是这句话还没完，“当然我的头脑是向右转的，并且我的钱包早就在美国了”。数十年的交易所经验告诉他，在经济中，实践和理论相距是很远的。

《大投机家》是安德烈・科斯托拉尼最后的遗产。从 1999 年初到他去世，这本书成了他创作的重心。他在巴黎的住所足不出户，集中全力进行这项工作。他欠读者的，只是和每位作者一样，以他们特有的方式在最后写下的前言。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



特别是在德国电话交易过程中产生的那一代交易所投机者一直把他记在心里。德国人对股票投资的接受程度越来越高，他对此明确地表示欢迎，但是日益严重的赌博瘾也使他担忧。科斯托拉尼想在这本书中谈谈他对投资和投机的理解。

他在《未来的收支平衡表》一书的导论中承认，他已经有几年不去交易所了。因为他害怕上帝会在那儿发现他，并想："怎么那个老科斯托一直还在那儿？他应该上来了，我这儿也非常需要他。他的老朋友早就等着他了，他的固定餐桌边的位子还空着。"但是不论上帝何时把他带走，只要他能听到他的朋友、学生和读者说"这位科斯托当然是正确的"，那么他将会感到很幸福。

亲爱的安德烈，愿你在天国早点找到自己的位子。你在天国时再看一看交易所吧。你会看到，不管悲观者怎样想，交易所总会继续证明你的乐观是正确的。

史蒂芬·黑斯*

1999年12月于不来梅

* **注：** 史蒂芬·黑斯是安德烈·科斯托拉尼的亲密朋友和陪伴者。他是一位自由的金融记者，为《电话交易所》杂志专栏撰稿人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 目 录

**推荐序 / 1**

**第一章 金钱的魅力 / 1**

对金钱的追求是经济进步的动力。挣钱的机会解放了创造力，刺激了劳动和冒险精神。人们既要热恋金钱，但又必须冷静地对待金钱。

金钱与道德 3

金钱的价值尺度 5

成为百万富翁需要多少钱 9

对待金钱的正确态度 11

如何在短期内成为百万富翁 14

投机是一门艺术，而非科学 15

我是投机者，并且一直是 16

**第二章 我眼中的交易所 / 19**

有很多钱的人，能够投机；有很少钱的人，不可以投机；根本没有钱的人，必须投机。

投机和人类历史一样古老 21

投机还是不投机 25

经纪人：只重视交易量 27

理财经理：数十亿元的统治者 28

金融巨头：幕后操纵者 29

套利者：正在灭绝的种群 30

交易所小投机手：交易所的赌徒 32

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者：交易所的马拉松赛跑者 36

投机者：具有长远眼光的战略家 38

## 第三章 凭什么来投机 / 43

**投机者中的世界主义者不应仅仅分析和观察自己国内的股票市场，还应该分析和观察全球发生的事件、世界各国的政策、资金流动……**

投机机会与风险 45

债券：一个比人们想象还要重要得多的投机对象 46

外汇：以前比今天更有意思 50

原料：投机者对投机者 57

有形资产：收藏家还是投机者？ 61

不动产：只适合于大投机者 63

股票：其本身就是投机对象 66

## 第四章 交易所是市场经济的神经系统吗 / 69

**对我来说，交易所是伴有美妙音乐的蒙特卡洛，但你必须拥有天线，才能接收到它的音乐并辨识出它的旋律。**

诞生的岁月 71

资本主义的神经体系 77

参与交易者的集会场所 80

世界历史的镜子 82

经济的温度计 83

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 第五章 是什么使股市波动 / 85

股市的波动，无论是升或是降，都有数不胜数的可能原因。股票分析家们努力寻求合适的解释，可是股市是有其内在逻辑的，和普通消费者的逻辑无关。

股票市场中的逻辑 87

有关供求的命题 89

长期的影响因素 91

中期的影响因素 103

发展趋势对于中期证券交易所的发展是不重要的 106

通货膨胀：针对它的斗争才是具有伤害性的 109

通货紧缩：证券交易所的最大灾难 112

发行银行：利率的独裁者 113

贷款：股市的竞争对手 118

外汇：美元在做什么？ 121

大众的心理 123

## 第六章 股市心理 / 125

成为一个好的投资者和投机者，需要具备资金、想法、耐心和运气四个因素。

问题是懦弱还是固执 127

资金 128

想法 131

耐心 135

运气 137

科斯托拉尼的鸡蛋 139

繁荣与崩盘：一对分不开的搭档 154

17 世纪的郁金香灾难 155

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



数学毁掉了法国 159

1929 年：股市崩溃的内因 162

成功的法则："反其道而行" 171

一个性格刚强的问题 175

买空投机者还是卖空投机者并非原则性问题 178

## 第七章 在信息的热带丛林中 / 193

信息是投机者的工具，投机者不仅要了解信息，还要预测信息，并且知道哪些信息对股市是重要的，哪些是不重要的。

信息：投机者的工具 195

既成事实现象 197

信息社会 204

建议、推荐和谣言 206

股票专家：从神奇的犹太法师到数学家 208

内部消息 214

## 第八章 从股市中赚钱 / 217

首先要考虑普遍行情，然后才是选择股票。只有那些投资股票至少 20 年以上的人才可以不考虑普遍的行情。

正确选择股票 219

增长型行业：成为富人的机会 220

一种股票的公平价格 222

逆转股：火中复生的凤凰 224

分析家无意义的词汇 225

行情图表：能赚但必赔 227

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



## 第九章 资金管理者 / 231

**一个由第三者承担风险的投资者，不管是基金管理者、财产管理者或投资顾问，都必须正直、有责任感、富有经验。**

由第三者承担风险的投资者 233

投资基金：众多投资者的巴士汽车 235

对冲基金：名字就意味着诈骗 236

投资顾问：他们的欢乐就是客户的痛苦 239

财产管理者：资金管理者中的定做裁缝 241

## 第十章 为投机新手而写 / 243

**做一个投机商就仿佛在玩扑克牌，你必须在拿到坏牌时尽量少输，拿到好牌时尽量多赢。**

失败在所难免 245

时间不是问题 247

名望带来的后果 248

交易所、爱情和对交易所的爱 250

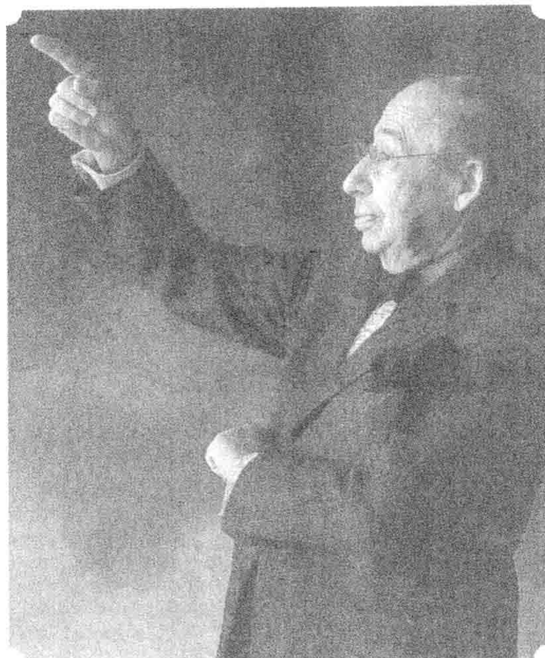
十记 257

十诫 257

## 附录 我的投机经验与智慧 / 259

## 译后记 / 267

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 第一章

# 金钱的魅力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对金钱的追求是经济进步的动力。挣钱的机会解放了创造力，刺激了劳动和冒险精神。人们既要热恋金钱，但又必须冷静地对待金钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 金钱与道德

从亚里士多德到圣·阿西西（贫穷的倡导者），从马克思到约翰内斯·保罗二世，这些思想家一直在激烈地讨论一个问题：从道德上说，追求金钱的欲望是值得称赞和正确的吗？他们从来没有统一过意见，尽管大家都同样被金钱及它的作用所吸引，一些人对它感到厌烦，另一些人却被它深深地吸引。索福克勒斯在金钱中看到了恶，而艾米利·左拉却在他那部我非常喜欢的长篇小说《金钱》中提出这样的问题——“为什么金钱应该为它所引起的肮脏负责？”做出一个客观的评价是不可能的。这取决于每个人的哲学立场和他所拥有的物质条件。因为认为追求金钱的动机和欲望是不道德的，这种观点在许多人那里是出于忌妒而不是出于对正义的渴求。

但是不管对这个问题的回答如何，有一点却是无可争议的：对金钱的追求是经济进步的动力。挣钱的机会解放了创造力，刺激了劳动和冒险精神。哲学家也许会问，金钱以及我们用金钱获得的东西真能给我们带来幸福吗？我们拥有了计算机、电视、汽车等等许多东西，但我们会比 500 年前没有这些东西的人更幸福吗？也许不是，因为人不会惦记他所不知道的东西。但有一点却是肯定的：没有经济进步以及它所带来的医学上的进步，我今天是不会坐在这儿，在我 93 岁高龄的时候写我的第十三本书的。要知道，这给我带来了无比的幸福。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我不会说，建立在追求金钱基础上的资本主义经济体制是公平的。不，如果说它是公平的，这是一种欺骗。就让我们承认吧——一个非常美好的骗局。我记得，战争结束后我于 1946 年回到布达佩斯。当时狂热的、过度增长的资本主义统治着美国。各种晚会上只有一个话题——金钱。**你是谁并不重要，重要的是你挣到多少钱，拥有多少财富**。但我在布达佩斯的经历与这截然相反。那里谈论的是人们做了些什么，取得了什么成就。一个人谱曲成就卓著，另一个写了一本畅销书，坐在某人旁边的是一位公认的经济学家。我更喜欢这种气氛。不过也有位朋友向我解释：“没有人谈论金钱，但是大家都在想它。”只是因为拥有自己想要的金钱的希望太小，大家才宁愿不去谈论它罢了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 金钱的价值尺度

占有金钱的欲望和赚取金钱的欲望之间当然存在差别。对金钱的占有给不同的人带来的快乐是完全不同的。有这样一种人，仅仅金钱本身就能使他们感到幸福。我认识一个人，他最喜欢的打发时间的方式是在他的存折上加数字。也有这样一种人，虽然他们能买许多漂亮昂贵的东西，但他们并不去买。他们认为他们买得起，这种想法已令他们非常满足了。他们感受到了金钱的辐射能力——这已使他们感到非常幸福。我有一个朋友，每当说出“钱”这个字时，他总是带着那种好像生活的全部享受都集中在支票簿上似的感觉，隔着西装上衣，抚摸口袋里的钱夹子。还有人对我说，每当他结算账目结果大大盈余时，他会感觉到他的性欲旺盛起来。

幸好还有这样的人，他们不但看重他们能用钱买东西这一点，而且还真的去做了。他们想享受生活。他们不仅仅满足于研究菜单，他们还想品尝一下佳肴。如果没有这类人，人们就必须发明这类人，否则的话，我们将生活在持续的通货紧缩中。诗人约瑟夫·凯斯就是这类人中的一个代表。他是一位真正的知识分子，对我来说，他就是匈牙利的“海因里希·海涅”。下面的故事讲了关于他的一些情况：

在去银行（那儿通常是他获得资助的地方）的路上，他看到一家豪华食品商店的橱窗里有一个极妙的菠萝。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“多少钱？”他犹豫地问。

“100 福林，诗人先生。”

“我可买不起。”凯斯一边想着，一边向银行走去。

在回来的路上，他又经过了这家商店。这次他抵挡不了诱惑，买了那个菠萝。内阁大臣列奥·兰科奇，那所银行的总经理，在那天早晨也看到了橱窗里的菠萝。下午他去了，想买下它。

“我们已经没有了，凯斯先生来过，给他买走了。”

“噢”，总经理说着离去了。

当凯斯下次去领救济金时，总经理走过来，问道：“诗人先生，您到我们这儿讨去 100 福林，就是为了去买一个菠萝吗？”

“总经理先生，”凯斯回答道，“如果我没有 100 福林，我就不能买菠萝；如果我有 100 福林，却不可以买菠萝，那么我什么时候才能给自己买一个菠萝呢？”

我也向德国的政治家们提过这个问题。他们总是指责美国人不喝可口可乐而喝香槟酒。

对许多人来说，金钱也是权力和地位的象征：这给他们带来了朋友、马屁精、忌妒者、奉承者，并吸引了一批寄生虫。他们被金钱迷住了，因为他们知道，金钱也迷住了其他人。金钱也可以是对悲惨遭遇的补偿，例如身体的残疾、面貌的丑陋等。或者它可以安慰那些被卑微的家庭出身阻碍雄心壮志得以实现的人。金钱还能弥补某些人的祖先不能给他们带来的东西。埃尔莎·麦克斯韦在美国上升的英雄时代有很高的知名度。那时自认为出自“五月花号”的美国人看不起爱尔兰出身的新百万富翁。麦克斯韦把这些新百万富翁和败落了的英国贵族聚在一起。这些新发家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的百万富翁在和这些贵族的交往中突然感觉到他们和这些冷淡的贵族是平等的，同时这些新百万富翁也迷倒了那些没钱的贵族。

对另一些人来说，金钱就是医疗保障、健康和长寿。随着年龄的增加，我更注重金钱的这一优点。但金钱首先能创造自主权，对我来说，这是除了健康之外的最大的特权。

没有钱的人必须去挣一些。大多数人这么做是为了支付每日的开销。有一些人却为了能够占有金钱并扩大之。叔本华曾说："钱如海水，喝得越多感到越渴。"

对许多人来说，不是占有金钱而是赚取金钱更有刺激性。一次投机成功了，我最高兴的不是我从中挣到的钱，而是同别人的意见相比，我的思想是正确的。轮盘赌徒也能赚钱，但由于他的第二大乐趣是输钱，所以他享受的不是金钱，而是赌博时的那种精神刺激。

对于知识分子和艺术家来说，赚钱除了它的实用意义外，还意味着对他们成绩的认可。有一些画家、作家、音乐家出身于富裕家庭，但他们还是想让自己的画、书、音乐作品卖出最高价钱。我也有这种经验。如果我的书卖得很好，我对多得的10%的报酬并不感兴趣，是读者愿为此付出的高价给了我莫大慰藉。

我的一个老朋友曾通过代理人购买他妻子的画，这样她就是被公众认可的一个画家，而这对她来说是极为重要的。最富有的漂亮女人也为她们的明星照索要最高的报酬，以此来显示她们实际上是多么值得追求。我永远也不会忘记那位与我私交很深的大牌演员莉莉·达活斯女士曾对我说的话："亲爱的安德烈，现在我要穿得迷人一些，到百老汇走走，看看人们能给我出多少价钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



否则的话，女人漂亮就没用了。”

因此我也不同意大多数人的观点。我不认为一个女人因金钱而爱上一个男人是件可悲的事。金钱表现了男人的成功，也正是这一点才使女人着迷。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 成为百万富翁需要多少钱

许多人说这是个荒谬的问题。这取决于人们怎样定义“百万富翁”。“他是一个重量级百万富翁”，维也纳人这样称呼拥有10万盾金币的人。对他们来说，百万富翁不是至少要有100万的人，而是那些应该得到尊敬的富人。

即使在今天，如果纯粹用数字来计算的话，德国的百万富翁与意大利的百万富翁会有很大不同。在意大利还算是穷人，但在德国却被看作十分富有。美国的百万富翁则比德国的几乎富出两倍。当欧元在欧洲完全流通后，欧洲将会失去大部分百万富翁。尽管如此，人们还是继续这么称呼他们。因为这一概念和维也纳旧时一样，人们对它的理解仍是那些几乎什么都买得起的大富翁。

我是这样定义“百万富翁”的：**百万富翁就是那些借助他们的资本不依赖于任何人就能满足自己需求的人。**他不需要工作，也不用向老板和顾客弯腰。只有这样生活的人才算是真正的百万富翁。过这种生活，有的人需要50万美元，另外一些人或许需要500万美元，这取决于个人的要求和义务。喜欢音乐的人所需的钱就比收集古董的人所需的钱少。另外，还要看他是单身还是有一个大家庭要养活。妻子的要求有多高？她喜欢朴素的衣服还是喜欢珠宝？如果说她仅仅是因为喜欢他的银行存折才爱上他的，那么依我的定义看，他根本就不会成为百万富翁。珠宝、汽车、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



首饰总是有满足人的限度的，说不上什么时候她就会开始厌恶它们，那样可就是竹篮打水一场空了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 对待金钱的正确态度

金钱会找那些酷爱它的人。这种人必须对钱着魔，就像蛇被它的巫师催眠了一样。但是他必须与金钱保持一定的距离。总之一句话，人们既要热恋金钱，但又必须冷静地对待金钱。就像翁纳西斯说的，人们不应该追着金钱跑，而要迎面冲它走去。这特别适合交易所。人们不该追着上升的行情跑，而要迎接下跌的行情才行。

对金钱的酷爱也会导致病态的吝啬和病态的浪费欲。一个人花钱成癖，另一个却聚财成瘾，特别是吝啬有时会产生荒唐的后果。大富翁保罗·盖蒂拥有数十亿美元，曾一度是美国最富的人。他就曾让他的客人到公共电话亭去打电话。这件事一时被传为笑柄。

有一次我喝咖啡时，曾听到这样一场争论，讨论谁是布达佩斯最吝啬的人。是赫尔措格公爵（巴尔干半岛的烟草交易大王）还是艺术品收藏家、博物馆主人路德维希·恩斯特？当然这两个人都很富，各自拥有数十亿资产。大家甚至为此还打了赌，并且我们都期待着一个有利的机会，一次性解决这个问题。机会终于来了：红十字会的募捐。一位募捐者正巧碰到他们俩在一起，于是把小盒子端在赫尔措格公爵面前。这位先生从他的钱包里费劲地拿出了面值最小的一个硬币，漫不经心地把它扔到募捐盒里。接下来就是决定问题的时刻了。路德维希·恩斯特会给的多一点还是少一点呢？他仅想了半秒钟就无拘无束地说：“我们俩是一起的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



那钱是算我们俩交的。”

我中学同学的父亲马歇尔·菲舍尔，是一位富有的交易所经纪人，此人更是玩世不恭。有一天他在他那间狭小的办公室里听到他的代理人愤怒地大喊：

“不，不，我们没有钱。您还是到别的地方去吧。”

菲舍尔冲进了他的办公室，问道：“代理商先生，您在高喊什么？”

“乞丐格林来过，他想从我们这里讨些钱去花。”

“那您是怎么打发他的？”

“我把他轰了出去，并说我们没钱。”

“那你快追上他，把他再带回来。”菲舍尔说。

那位还没走下楼梯的格林听到代理商喊他回去，感到非常高兴。心想老板想见他，或许这次他会有好运了。

格林走进了办公室。菲舍尔打开了抽屉，并对他说：“格林先生，你看到这装满钱了吗？我的代理人对您说什么了？我们没钱？错了，我们有钱，而且还有好多呢，但我一分也不给你！”

布劳先生的故事也很有趣。他曾在咖啡馆对他的朋友不停地叹息：“我妻子老是向我要钱。”

为了让这位抱怨者别再唠叨，他的一位同事问他：“你妻子要这么多钱干了什么？”

“我也不知道，”布劳说，“反正我一分也不会给她。”

上述故事中的人物，他们的财富若用数字计算，他们都算是百万富翁了。但我坚信，**如果一个人的吝啬心不断膨胀，那么他永远不会成为百万富翁，不论在物质上，还是在精神上。**被金钱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



迷住心窍的人不会拿钱去投资，因为他害怕每一次冒险都会失掉金钱。当然这也是德国人的通病。他们对他们的神圣马克顶礼膜拜，故而将数十亿马克存了起来。联邦银行也因为德国过于吝啬的货币政策而阻止了自己第二次经济奇迹的出现。

成为百万富翁就意味着不依赖别人。吝啬鬼永远也不可能自主，因为他受到节省欲的奴役。他既不能买豪华汽车，也享受不到“我随时能买豪华汽车”这一想法给他带来的快乐，因为所有花钱的事他都不敢想。

那么浪费狂呢？他大手大脚地过日子，尽情购买，消费无度，但他也是不自主的。因为他把所有钱花光了以后就被迫重新去挣。这样他就要依赖他的老板或是顾客了，因为这些人是他的财源。

对待金钱的正确态度应该处在这两种极端中间的某一位置。当然仅有正确的态度是不会成为百万富翁的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 如何在短期内成为百万富翁

根据我的经验，有三种途径可能会使你迅速致富：

1. 一次有钱的婚姻；
2. 一个幸运的商业理念；
3. 投机。

当然人们也可以通过继承遗产或彩票中奖而很快成为百万富翁。但与前面所说的三种方法相比，这两种可不是由人的主观愿望决定的。

通过一个幸运的商业理念而致富的人，现在我能想到的首先要算比尔·盖茨了。一个理念与正确的鉴别力使他在30年中变成了美国最富的人。或者让我们想想沃尔玛或者麦当劳的创立者。我的老乡，那位天才的工程师鲁比克，在20年前发明了魔方，成了东欧第一位百万富翁。**但是光有理念还不够，发明者的思想还必须与必要的商业头脑结合在一起。**例如给可口可乐发明配方的人，为可口可乐在世界范围内建立市场就没有做出多大贡献。

这种通过聪明的商业理念而致富的例子，再多了我也说不出来，因为我的领域一直是第三种，也是最后一种在短期变成百万富翁的可能——投机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 投机是一门艺术，而非科学

我曾对各种有价证券、货币、原材料、现金和期货在华尔街、巴黎、法兰克福、苏黎世、东京、伦敦、布宜诺斯艾利斯、约翰内斯堡和上海进行过投机活动。我曾对股票、国家债券——不论它们是固定的还是浮动的，进行过投机。我还对皮革、黄豆、谷种、羊毛、棉花、橡胶、鸡蛋、早餐熏肉、咖啡、可可、威士忌、丝绸、金属（不论是贵金属还是非贵金属），进行过投机，但是我不是一个哄抬物价的人。因为我不仅在物价上涨时投机，在物价下跌时也投机。简而言之，我会随着经济政治形势的变动在各种情况下投机。经济繁荣期与萧条期、通货膨胀与通货紧缩、货币升值与贬值我都经历过。自 1924 年开始，我没有一天不在关注交易所的变动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 我是投机者，并且一直是

许多记者称我为交易所大师，但是我从来没有接受过这个头衔。大师是必不可少的，可我绝对不是。我只是一位年龄很大、比较有经验的职业选手罢了。明天会怎样，我也不知道，但我知道昨天和今天的事。这已经不简单了。因为我的许多同事连这也不知道。我八十多年的交易所经验让我认识到，**投机是一门艺术，而不是一门科学。**如同绘画一样，人们在交易所中也必须对超现实主义有所理解，有时脚会朝上，头会朝下。如同在印象派那里一样，人们根本不能清晰地看出画上的轮廓。像那位著名的美国金融家、政治家、四位美国总统的私人金融顾问——贝尔纳·巴录一样，我也自信地称自己为“投机者”。我能从这个词的崇高的意义上来理解这一称谓。对我来说，**投机者就是高智商、有头脑的交易所投机手。他能正确预测经济、政治和社会发展的动向，并能设法从中赢利。**

怎样才能成为投机者呢？这就像一位少女从事世界上最古老的职业一样，起先她是出于好奇心，接下来是为了获得乐趣，最后就只是为了赚钱。投机者是一个美好的职业，特别像我这样还处在第二个阶段时。我必须承认，它不属于普通的职业，也别指望一定会成功。但它却能每天提供一些新的智力挑战，并使我不停地做精神体操。在我晚年我更需要这些东西。

遗憾的是，这一人群中没有几个好榜样。绝大多数交易所参

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



与者都不经思考，慌乱地在交易所跑来跑去。他们早就把交易所变成了赌场。我在以前出版过的一本书中曾这样写道：

我成不了财政部长，
也不愿做银行家，
我就是投机者和投机手。

那时我离美国财政部长的位子比我想象的还要近。20 世纪 40 年代初期我生活在纽约，那时我是一位年轻有钱的交易所投机手，为了避开德国军队才从巴黎逃到美国。当我看到这个国家之后，我觉得十分无聊，老是读报，听音乐，去戏院，这些事情都满足不了我。因此我决定找一份工作，即使没有工资也行，因为仅靠利息我就能过得很好。

我认为最好能去高盛公司工作。它至今已有 130 年的历史了，是华尔街最富的公司。那时瓦尔特·萨克斯，一位讨人喜欢的老先生，友好地接待了我。他立刻就让我跟人事经理见面，我向他们两人讲了我的要求。我说我在欧洲受希特勒迫害才逃到美国。我带来了大量资本，我不需要任何物质帮助，只是想通过一个像高盛一样有名的公司进入国际金融市场。这些话决定了我的命运。几天之后他们给了我答复：“不行！”他们说他们不能接受一位像我这样拥有大量金钱的年轻人。只有那些全力想得到晋升的年轻人他们才会雇用。如果我是一位贫穷无助的逃难者，他们或许会接纳我。但是他们不久就接纳了另一位年轻人，后来成了高盛的合伙人。他叫罗伯特·罗宾，是今天成就卓著的美国财政部长，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



也是数十年来第一位使美国预算出现盈余的财政部长。

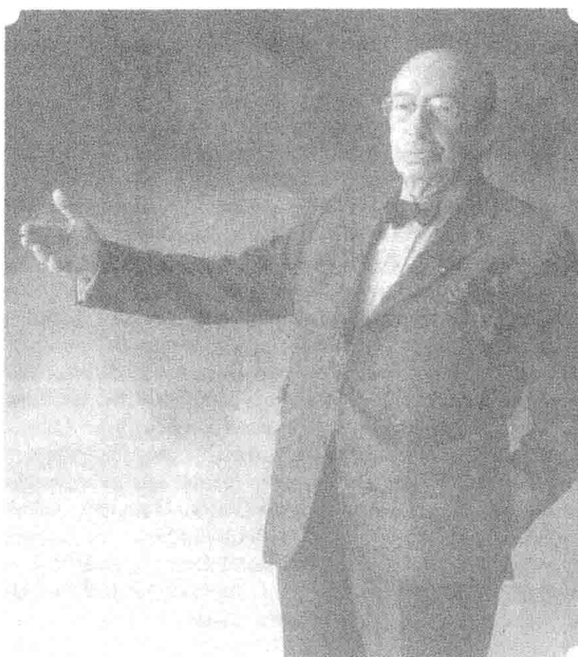
我还记得那位富翁格林的故事。他在发家之前，曾在报纸上看到一则消息，便向维也纳一所教堂申请当一名勤杂工。那时勤杂工也得会读会写，由于格林是文盲，所以他没得到这一职位。别人为了安慰他，给了他一点钱。他利用这些钱去美国一趟。他在芝加哥赚了钱，用开始积攒的小额资金开办了一家工厂。随着时间推移，它不断发展越大。一个大企业集团买下了他的工厂。在签协议时暴出了惊人的消息，格林竟然不会签字。

“天哪，”买主的律师惊叹道，“如果能读会写，那你会成什么样的人？”

“很简单，”格林回答道，“一名教堂勤杂工！”

我能读也能写，并且一直是投机者，但我对此并不感到遗憾。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二章

# 我眼中的交易所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有很多钱的人，能够投机；有很少钱的人，不可以投机；根本没有钱的人，必须投机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 投机和人类历史一样古老

在交易所出现之前很早就有投机活动了。一些人认为只有资本主义经济体制才把人变成投机者。这种观点是完全错误的，圣经就已经把这一点驳倒了。

历史上流传的第一次投机出自埃及的约瑟夫之手。他热衷于风险极大的投机，即便掉脑袋也毫不顾惜。

他是法老的经济顾问，心思聪颖，很会思考问题。在丰年时他储藏大量粮食，在饥年时再把这些粮食以高价投入市场。可是我们到今天也不敢确定，是否早在四千多年前他就已经成为“计划经济之父”。因为他储备盈余，以弥补将来的粮食收获上的赤字。或者他仅是历史上第一位普通的投机者？因为他购买了大量的商品，以便后来高价卖出。

在古雅典，人们利用硬币投机。这些钱商被叫作“Trpezoi”（空中飞人表演者）。因为他们坐在一张梯形小桌后面，在桌子上摆弄他们的硬币，就和今天一样。人们也可以从这一称谓中看出一点名堂，难道说与金钱打交道的杂技演员不是一位真正的空中飞人表演者吗？在这些古代金融杂技演员中，有一位因其冒险的商业活动而导致了一系列的金融灾难和价格暴跌。虽然他的名字——弗米恩已不再为人所知了，但他却促使古代那位大演讲家、律师德摩斯梯尼发表了第一次激烈地抵制投机的演讲——那时他嘴里一定没含小卵石。（注：德摩斯梯尼小时候口吃，后来他把石子含

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在嘴里练说话，终于成了一位大演讲家。）

在罗马，这个地中海的金融中心，投机曾一度繁荣过。人们大多用粮食和商品进行投机。卡塔高是罗马附近的小城，并且是当时的世界谷仓。其统治者咖托的统治政策不够温和，造成了卡塔高被破坏，这可给当时的投机者带来了许多忧虑。事情是这样的：西潘将军的士兵开进了这座已遭破坏的城市，并抢劫了那里的仓库与粮仓。这样，数千吨粮食就落入了罗马。粮价首先出现滑动，最后跌到可怕的深谷。因此许多投机者丢掉了他们的财富。人们开始讨论，罗马论坛的常客们是否还有偿还能力。（这正好与1981—1982年的事件形成对照。美国的高息政策导致了原材料领域的大危机。要是没有政府和其他大企业的资金支持，上百家公司将会失去支付能力。）在这个论坛上，富有的市民聚集在雅努司神庙附近，讨论他们的商业交易。当时著名的律师西塞罗就为他在土地、硬币、商品上进行的各种投机征集建议。

经过几次金融冒险后，他终于凑足了一笔可观的钱。他的声誉和人格给他的投机带来了便利。他在那时就说，金钱就是共和国的神经。他坚信投机是财富形成的动力。他也以实际行动证明了这一点。他在每天的论坛上都要会见一些罗马财政巨头和一些过境商人。他对土地和建筑工程进行投机。作为元老院议员，他能很容易地利用关于罗马城市规划的内部消息，这对他的投机非常有帮助。

历史上还有许多著名人物属于投机者这一家族。连那位发现万有引力定律的牛顿先生也曾在交易所投机中进行过尝试，然而却失败了，以致他最后不许别人在他面前谈“交易所”这个词。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



福尔塔勒和他的女友就有价证券和金钱谈论了好几个小时，他也对土地和粮食投机，随后他因投机性外汇走私而出名。在王位争夺中，一家银行在萨克森成立，并发行纸币支持战争。战争结束后，纸币失去了40%的价值。弗雷德里希大帝提出，要用银币全值兑换普鲁士人手中的纸币。福尔塔勒让人在德莱斯顿购买纸币，然后用箱子偷运到普鲁士（今天德国储蓄者仍用箱子把钱带到卢森堡和瑞士），在那儿通过非法代理人兑换成银币，之后再运回德莱斯顿。

博马舍、卡萨诺瓦、巴尔扎克都是狂热的交易所投机者。巴尔扎克为了满足他的生活方式需要很多钱，因此他写长篇小说、短篇小说、散文……总而言之，一切能挣钱的他都写。他还是一位投机者，经常到罗思柴尔德男爵那里作客，征求建议。哲学家斯宾诺莎、经济学家大卫·李嘉图除了进行他们的科学活动外，都热衷于投机。

属于这一行列的人中我怎么能忘记凯恩斯公爵呢？他是我们这个时代最伟大的经济学家。在他的肖像下面，英国政府写了如下文字：

> “约翰·梅纳德·凯恩斯公爵不用工作就创造了财富。1929年经济崩溃后出现了经济大萧条，他于1932年经济大萧条最严重时将大笔资本投资到美国股市上，后来经济复苏后他成了一位富翁。他属于能在交易所中赚钱的少数经济学家之一。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



自从有了人，就有了投机活动和投机者。过去如此，将来也会如此。如果要用一句话来总结投机活动的历史，我必须说，**“投机人”降生了，他曾进行过赌博，赢过，也输过，并且他将永远不会死去。**

为此，我也坚信，交易所萧条期到来时，人们非常厌恶股票和交易所，但之后又会出现繁荣期，人们又会把过去的伤痛忘掉，就像飞蛾趋光一样被吸引到交易所里。如果人们不是出于自己的本意来做这件事的话，那么高速发展的交易所行业也会吸引他们的，金钱就是最好的诱饵。

我曾经把一个投机者比作一个酒鬼。酒鬼在大醉之后，第二天难受之时总会下决心，再也不碰酒杯了，但在下午他又喝了一杯酒。接着他又一杯一杯地喝，到午夜时，他又和前一日一样酩酊大醉了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 投机还是不投机

你也要加入这些名人的行列，做一个投机者吗？

这根本上取决于两点——物质条件和个人性格。对第一个条件，我记得有如下格言：

有很多钱的人，能够投机；

有很少钱的人，不可以投机；

根本没有钱的人，必须投机。

当然最后一句话不是完全正确的，要进行投机，人们总是需要一定资金的，太多的钱那倒不必。股票投资在德国推广之前，人们一直认为交易所是有钱人的游戏场所，这是完全错误的。**具有正确头脑的人也会用相对较少的资金赚取巨大的利润。**“根本没有钱”指的是数额太小了，以致买不起自己的房子，或者不能保障自己的养老金。那些确实一分钱也没有的人必须得先干点工作。我也曾在几次不幸的交易所冒险失败后破产，甚至欠债，还逼迫我重新去做经纪人和顾问来赚取佣金，以摆脱我的悲惨境地。

依据我的理论，“有许多钱”的人是指那些能够为自己和家人——如果有的话——预先做防备的人。这里我指的是孩子的教育、养老金以及尽可能地拥有自己的房子。那些处在这种幸福状态的人，可进行投机这一智力冒险，并尽力扩大自己的财富，但他不能对交易所上瘾。没有谁的财富如此之多，以致在交易所损

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



失不完。大家想一想尼克·莱森吧，他在几天内就把那所著名的巴林银行搞垮了。或者想一想安德烈亚·雪铁龙，他把他的汽车公司在蒙特卡罗的赌桌上输掉了。

如果一位父亲的钱正好能买一所房子，并能够支付孩子的教育，他就不可以投机，他应该把钱存入银行。如果他的资本长期不用，那么即使是用优质股票投机，也是不允许的。

投机者必须具有的第二个物质条件是，对其资本有不受时间限制的支配权。人们不能走进交易所并对自己说“在今后的三年中我要用我的钱投机，接下来我要买房子建商店”等诸如此类的话。在交易所中，从来不会出现人们设想的事。即使人们有正确的头脑，也会有一天要赔本的，但谁也不知道是在哪一天。人们也不该相信，通过投机会有定期的收入。**人们可以在交易所赚钱，甚至赚很多，也能变富；但也会赔钱，赔很多，也能破产。**但是人们不能把交易所看作是工作、挣钱的地方。

反正只有德国人在谈到“挣钱”时才这么严肃，法国人说赚钱 (gagner l' argent)，英国人说挣钱 (to earn money)，美国人也说挣钱 (to make money)，而我们匈牙利人则说寻找金钱。

具有了物质先决条件的人，还必须具有投机者的性格特征。有一点十分清楚，那就是要有冒险精神。人们要敢于在交易所进行交易，稳定的交易所收益是没有的。如果有，那么谁还会五点就起，一小时之后带着早餐在流水线上工作呢？

投机者需要哪些素质，读者会在本书中读到。我必须先声明一下，哪些人可以称得上是我所定义的“投机者”，因为并不是所有参与交易所的人都是投机者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 经纪人：只重视交易量

这类人包括经纪人、做市商和中间商。在法兰克福和纽约交易所我们会看到经纪人和做市商大喊大叫地来回飞跑。遗憾的是，今天他们中越来越多的人都一声不吭地蹲在了计算机前，并且有一天交易所以及它特有的气氛也将要消失。中间商坐在办公室里，与顾客保持联系，只是为了建议顾客把他们的订单让经纪人继续操作，并且鼓动顾客增加订单的交易量。

经纪人和中间商不是利用股市的差价来挣钱的，而是为顾客计算每次交易，从中收取佣金。中间商们谈天时，交易量将会成为他们的首要话题。接下来要谈论的就是股市的发展趋势了。

有人讲了下面一个故事：一位顾客向他的中间商询问建议。中间商建议他继续购买大量的 IBM 股票。中间商说完后顾客才意识到，他本来就是想卖出 IBM 股票。“噢，”中间商说，“卖——这也不错嘛！”

或者正是因为我年轻时干过经纪人，所以我并不怎么看重他们。**他们中的大部分人是笨蛋，但他们也是必不可少的，否则交易所就没法运转了**。他们把买卖双方联系在一起，并根据供需了解行情。我们可以这样描述他们，就像美国人提到女人时所说的：“你不能和她们生活在一起，但离开她们你又无法生活。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 理财经理：经营数十亿元的财富

职业投机手的第二类人是财富管理者，属于这一行列的有大投资公司的基金管理者以及理财经理。他们经营着数十亿财富，当然和经纪人、中间商一样，经他们手的钱也不是他们自己的，而是顾客的。他们和为他们工作的一群分析家全靠他们投资于相应的股票、债券或原材料所取得的成绩而获得报酬。总的看来，他们都没干出多大成绩，因为他们中只有极少数人获得了稳定而又较好的收入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 金融巨头：幕后操纵者

当然并不是每个使用自己资本进行交易的投机手，就是一个投机者，因为有些金融巨头的交易额常以万亿计。他们总是全身心投入由他们发起的交易，他们保证自己获得多数，计算着联合与兼并。如果他占有一个公司的股份，他就会积极地影响该公司的管理。如果该公司不再合他的口味，他就会把他的股份甩掉。由于过分活跃，他过着极度不安定的生活。如果他建立公司，他就会转向交易所，筹集必需的资金。就连他对他想管理的公司的控制也是通过交易所实现的。他的目标始终是一个确定的交易，他的买入与卖出会引起整个交易所的巨大波动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 套利者：正在灭绝的种群

套利就是指时间或是空间上的投机。时间的投机是指今天买进并在将来某一时刻以高价卖出。或者倒过来，今天卖出并在将来某一时刻以低价买入(卖空)。空间上的投机与此相反，是指在同一时间点上在一地买入在另一地卖出。在这种情况下，投机者必须获得一个股市价格差，而这一价格差超过了交易费用才能获利。与古典投机者相比，他的优势在于他没有一点风险。因为他先把订单送给经纪人，如果在两个交易地点存在一个对他有利的汇率差，他能事先知道他的赢利会是多少。为此他必须计较极微小的利润，并一直关注行情。套利者这一种群在今天快消失了。在一个充斥着现代通信手段的时代，东京、伦敦、法兰克福、纽约的交易所，会同时获得所有的信息与数据。并且因特网还会把相同的信息提供给每一个人。这样市价差就会很小，并且在几秒钟内就能轧平，经纪人最多能利用 0.1% 的微小价差。因为除了交易所费用外没有别的机构会付给他们钱。今天自主的投机者在两个交易地点连能弥补他们一半的手续费的市价差也找不到了。

当我活跃在经纪人行业时，情况与现在大不相同。那时在伦敦与巴黎之间存在着频繁的套利交易。在两地市场上有上百种的证券被报价，南非的金矿和国际石油公司的证券尤其活跃。那时快速的电话联系对套利成果起决定性作用。谁能第一个与伦敦，或者反过来与巴黎的经纪人联系上，那么他就能利用两地交易所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



发生的市价差，并将其轧平。许多套利者贿赂了电话中转站的女电话接线员——那时还没有自动的电话联系——送给她们巧克力、糖块或者香水，有些人还请她们吃饭并爱上了她们。这也使投机者和接线员之间缔结了一些婚姻。那时流行着一首歌，歌词有一句我还记得："嗨，可爱的按铃小女仙，告诉我，美元状况如何。"

精通这项交易的人，也只能算是个套利者。如果把这一称号封给 1986 年的依凡·博斯基(即电影《华尔街》中的人物戈登·盖科的原型)，那么就大错特错了。即使他们有的利用内部消息，也只不过是时间上的投机者，而非空间上的投机者。

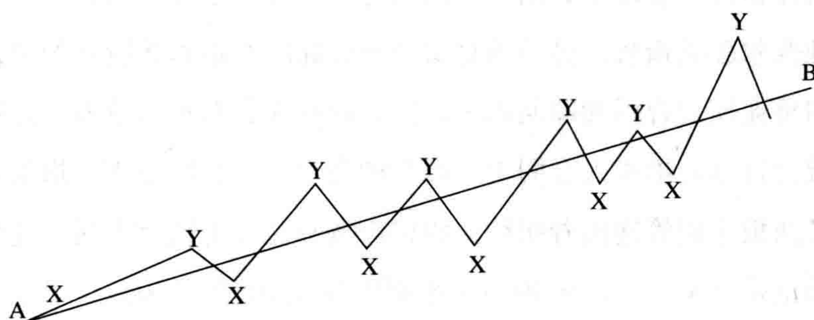
今天流行并且有名的套利，发生在华尔街和芝加哥原料交易市场。我们几乎每天都能在纽约交易所的市场报告中读到被套利者操纵的买卖项目。它是这样运作的：交易所里经纪人房间里的大计算机一直监视着期货合同的行情。大屏幕的一侧是 5 0 0 标准普尔股票指数，另一侧是每个 500 标准普尔指数股票的报价。如果在期货合同和即期现金行情之间存在着有利的价差，计算机就会自动发出买入合同卖出股票的命令，或者反过来。指数套利像两根连通管连接着纽约的股票市场和芝加哥期货市场。这种情形正是 1987 年 10 月 19 日汇率幅度激烈变化的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 小投机手：交易所的赌徒

有一群人绝对不会消失，相反，令我遗憾的是，这一群体越变越大。他们就是所谓的交易所小投机手。我之所以给他们起这么一个名字，是因为他们配不上“投机者”这一称号，虽然他们在通常的话语里或被记者们称为投机者。交易所的小投机手试图利用每一次微小的股市变动：他在 101 价位上买进一种证券，然后在 103 价位上卖出；接着他又在 90 价位上买另一种证券，在 91.50 价位时卖掉。




假设上图代表了股市在某一时间段内的趋势。进行短期投机的投机手，将会上演一出杂技，为的是每次都能在 X 与 Y 之间捞取赚头。他在短期内就能获得成功。如果他只进行买空投机并且股票市场处在一般的上升期，那么他碰上上升行情的机会也就相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



应会多。但是股价在 X 与 Y 之间波动，人们很少能够及时得到他们想要的那一点。当股市震动或下跌时，投机手迟早会破产。他表现得就像一位从一张桌子跑到另一张桌子的轮盘赌赌徒。

我知道，我这样说会遭到每一位交易所小投机手的反对。他们当然有自己的章程和计算机程序，并且这些程序会告诉他们应在何时买进或卖出。但是每台计算机都和他们的程序设计员一样聪明。在我 80 年的交易所生涯中，我还没认识一位能长期取得成功的交易所投机手。

银行和经纪人都想把他们的顾客变成交易所的投机手。他们的分公司厚颜无耻地给所谓的“当日交易”做宣传。现在通过因特网，每个个体投机者也可能进行“即时”交易。许多没有经验的个体股民受到诱惑，参加到这种交易中来。我认为这么做是不负责任的，并且在道德上也很成问题。我在《交易报》上读到，现在德国也有像美国那样的交易大厅了，在那儿当日交易者也可以租一个位子。有位女理发师被吸引到那儿，把工作也放弃了，因为她认为那儿比她的工作挣钱多。用维也纳人的话说，她可真是个小莫里茨（指头脑简单的人）。

这些天真的投资者认为，他们在不断地买入卖出的快速交易中和那些大基金会有相同的机会。后者早就把交易所变成了赌场——他们不是只把股票市场变成赌场，外汇市场、原材料市场和借贷市场也是如此。他们用高工资吸引哈佛、圣加伦和伦敦经济学院的毕业生，这样他们就可以利用这些人把上亿美元投资于借贷、股票或外汇市场了。特别是在外汇市场上存在着一种违反常规的游戏。在 24 小时内全球有十多亿美元流动，这一数额中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



最多只有 3% 是用来进行破产商行的清算或进出口保险的，其余的就是投机的部分。几年前，《国际先驱论坛报》(International Herald Tribune) 登载了对两个成绩卓著的纽约外汇交易商的采访。他们直言不讳地说，他们的投机不是用小时计算的，而是以两分钟来计算的。他们所在机构甚至认为这种投机是值得追求的。1986 年我在不来梅作了一个关于外汇交易所的报告，作完报告后一位年轻女交易商对我说，每天都有好几百万美元经过她手。我问她："你能得到的汇率差是多少呢？" "我在小数点后四位数投机。"她说。这太妙了。人们投入 100 万，为的是赚取 100 马克。如果人们在一天多做几次的话，可能会挣几千元。这些小商贩和他们的顾主就和那位古代匈牙利流浪者一样：法庭要求这位流浪者为他的谋杀行为说明理由，"只为了两个金币就杀死一个人，难道你对此不感到羞愧吗？"他经过沉思后回答道："但是仁慈的法官先生，这儿两个金币，那儿两个金币，加起来可不少啊。"

后来我们问那位不来梅的女交易商，她是如何决定应该买入还是应该卖出时，她给了我一个意味深长的回答："别人怎么做，我就怎么做。"为做到能在两分钟内投机，做出这种连下三烂也能做的事，有必要在世界上收费最高的大学苦读多年吗？我问过一个德国大银行外汇部门的经理，去他那儿的交易商是否真的了解一种货币。"我想他们不会，"他说，"但这并不重要。他们需要知道的是 10 分钟后美元的汇价是多少。"我又问他，在同一时刻两个交易商中的一个想用 100 万做远期交易，另一个则想做近期交易，他该如何应付？他对我说，这不存在问题。重要的是，每个交易商最后都能获利。听了这话，我不能证明，但我敢保证，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这些交易商隐瞒了他们的大多数不良意图。

但是最后我还得为交易所小投机手辩护，虽然我很讨厌他们，但我仍然非常需要他们，他们对一个交易所的运行至关重要。如果他们消失了，我们必须得创造这样一批人。投机手越多，市场就变动得越大，流动性就越高，这样也就能更好地减轻市场震动，抑制牛市和熊市的过猛发展。当一种股票的行情下挫时，会出现新的买者，这样他们就可以阻止股市的全面崩溃。当一种股票的行情上升时，会出现新的卖者，这样他们就会阻止牛市的发展势头。他们就像发动机里的气缸，上百万的投机手有他们存在的合理性。如果只有购买股票且在手里放十几年的投资者，那么市场就会完全不流动了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 投资者：交易所的马拉松赛跑者

投资者与投机手正好相反，他购买股票是为了防老或是给儿孙们做嫁资。他从来不看行情，对此不感兴趣。即使行情暴跌，他也能安稳地坐在交易所之外。他想长期投资于股票的那部分资金，就一直投资于股票，在市场前景不好时他也不去减少这部分投资。

投资者购买各种不同的一等股票，投资于多个领域和多个国家。他不会冒险追逐将来热门的行业，并对其过多投资。许多投资者按照本国或外国的股票指数来选择证券。出于这个原因，指数基金一直受青睐。在过去几年中，它吸引了十几亿美元。对投资者来说，最好的方式就是投资于多种标准股票，也就是所谓的蓝筹股。

今天最大的投资者是美国和英国的退休基金。他们管理的资金非常大，这使得他们不得不长期持有证券。这对退休人员来说是一个福音。如果管理者们经常把资金重新组合，他们的业绩肯定不会太好。

从另一点也能看出，投资者与交易所投机手是绝对不同的。从长期来看，投机手总是赔钱，而投资者不管什么时候进入交易所，他都是赢利的，至少过去情况总是如此，因为整个股市在暴跌之后总会达到一个新的高点纪录。

我承认，拥有少量资金的投资者在短期内不会成为百万富翁。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



但从长期来看，他能获得大量财富。世界上最著名的投资者沃伦·巴菲特通过投资成为美国第二大富翁。尽管如此，大多数投机手还是认为，只有不断地买进卖出，才能赚到大钱。

从几年前开始我也加入投资者的行列。去投机的话，我感到我已经太老了，除此之外，一直有人请我做报告，途中还有采访。并且我还得为我的专栏写稿，还得写书，这样我没有多少时间关心我的业务。今天我拥有500多种不同股票，几年来我一直没卖，我只是在购进。

说实话，我应该建议每位读者成为投资者。一般来说，在所有的交易所参与者中，他们会取得最好的成绩，因为即使是投机者中也只有少数几个才能赚钱。如果我的话非常有权威，读者们盲目地听从（我可从来没有这么奢望过），那么这本书也该到此结束了。但是我们心中“投机人”的意识太强烈了。又有谁比我更好地理解投机的诱惑力呢？ 70年来，我是一个纯粹的投机者，在全世界的原料、外汇和证券交易所里投机。**对形势的正确分析，不随波逐流而保持自己的见解，给我带来了巨大的快乐，这种快乐是赚到的财富无法比拟的。**因此我想讲解一下纯粹的投机者该是有什么特征，他是如何区别于金融寡头、投资者和交易所投机手的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 投机者：具有长远眼光的战略家

可以说，投机者处在投机手和投资者之间的某一点上。这一点是不固定的。但是与投资者相反，投机者对一切消息都感兴趣，但这并不意味着他对消息的反应就像投机手那样。当投机者在行情上升时，即使行情因某一偶然事件而暂时下跌，例如美国总统出现心肌梗死（1955 年艾森豪威尔总统患心肌梗死）或是南非发生了地震，他不会立即放弃他的投机计划。只有当消息太严重以致动摇了他的预测基础，并与他事先的假设相违背时，他才会重新组合。投机者对股市在 X 与 Y(见 32 页图) 之间的震动忽略不计，他只看趋势：从 A 到 B 的直线。**具有长远眼光的投机者关注不同的基本因素：货币与信贷政策、利息率、经济扩张、国际形势、贸易平衡表、商业消息等等。**并且，他们不会受二手消息的影响，他们设计了一个理智的投资组合和战略，根据每天发生的事件来调整。一句话，他有思想，不管是对是错，总之，他有思想。这是他与投机手的根本区别。

金融巨头当然也有他们的战略和思想。但投机者与他们不同，他只是消极的参与者。他不会引起交易所的变动，只想从这种变动中获利。如果他不再想控制一个公司，他就不会更改他手中的股份，而是将其全部卖出。这是一份多么奢侈的工作呀。他和赫拉斯想的一样：“那些不靠交易生活的人是幸福的。”不用与公众联系，不用去做“低下”的工作，他远离货物和积满尘土的仓库，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不用和商人讨论，他每天都在沉思。他坐在舒适的摇椅上，藏在他吐出的烟雾中思考着，远离世界与喧嚣。他的工具离他非常近，也十分简单：一部电话，一台电视机，今天肯定还有一台电脑和几份报纸。他也有他的秘密，他知道如何从字里行间读出东西。他没有雇员和经理，不用到处打招呼，不用像银行家和经纪人那样与那些令人头痛的顾客打交道。他不用劝说别人买东西，他是一个能自由支配自己与其时间的贵族。因此，他受到许多人的羡慕这一点也不奇怪。

然而他的生活也有危险。他必须习惯于像鳄鱼那样睁着眼睡觉。**投机是在财产与破产之间的海上航行。**人们需要一艘适合航行的轮船和一位熟练的舵手。怎样理解适合航行的轮船呢？金钱、信心和镇静。谁是熟练的舵手呢？那些有经验并能独立思考的人。巴尔扎克在他的关于“优雅生活”的文章中写道：“世上有三种人，工作的人，思考的人，什么事也不做的人。”真正的投机者是那种能思考的人，但许多人却认为投机者是那些不工作的人。

交易所投机者这一职业——如果可以称之为职业的话——与记者、医生相似。他像记者一样靠搜集消息生活（记者撰写、评论消息，投机者分析消息），然后像医生那样做出诊断。诊断是最重要的，不然的话，医生就没法开药了。就像医生首先要通过不同的检查对病人诊断一样，投机者必须对经济、财政、利率和财政政策的形势进行诊断。然后他才知道怎样调整他的投资组合。如果病情发展与诊断不符，用医生的话说，医疗方法不起作用，那么他必须重新诊断。

在这三种人之中，只有记者可以出错。因为记者出错后还是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



记者。如果医生经常出错，就不会有病人找他看病了。投机者经常出错，他迟早会破产的。尽管如此，我还是对记者充满敬意，这一职业很有吸引力，所以我在我的晚年也亲自尝试过。毫无疑问，记者所要承担的风险与投机者所要承担的风险是没法相比的，因为后者的命运得跟走钢丝绳的演员相比才行。但这两种职业有一点是相同的：**他们都要有敏锐的眼光，宽广的知识面、丰富的生活经验和高度的工作热情**。要是一个人天生有做投机者、医生或记者的才干，那么他天生也有做哲学家的才能——至少是做一般的哲学家的才能。

但在一点上，投机者这一职业与记者有很大区别，与医生更有区别：他不用在任何学校学习。他的工具是经验，经验，还是经验。如果有人要用与我身体一样重的黄金来换我 80 年的经验，我是不会同意的，反正这些黄金对我来说也不十分重要。

我的大部分经验是在损失惨重的交易中获得的。因此我也可以说，**一位交易所投机者在一生中没有至少两次破产，他就不配得到这一称号**。交易所就像一间黑房子，在里面待过十几年的人会比刚进入不久的人更熟悉里面的环境。

赔钱与赚钱是一对不可分的伴侣，它们会伴随投机者一生。一位成功的投机者在 100 次投机中会有 51 次赚钱，49 次赔钱。他必须靠这一赚一赔的差额生存。用这两个数字描述两者间的关系可能有些夸张，但这能很好地表现我的意图。当然了，每次赔钱都使你在经验上有所收获。这对将来会更有意义，其价值会比当时赔掉的金钱高出许多。**要想从失败中获利，就必须仔细分析失败。失败的投机比成功的投机更具分析价值，这是事物的天性。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



人们在交易所赚了钱，就会感到自己是正确的，飘飘然如生活在云中一般。这时人们不会去想还得从中学些什么。只有惨重的损失才会把他们重新拉到现实的地面上来，人们这时才会分析错误出在哪儿。

这是成为成功投机者的唯一一条路。研究国民经济学根本不会造就成功的投机者。那些学过国民经济学的人如果想进入交易所，必须先把以前学的一切立即全部忘掉。那些知识是他们的负担。国民经济学家在预测经济发展时已经失败，他们又怎么能对交易所做出诊断呢？过去25年中，我在各大学作过无数次报告，一直都在谈这个问题。在各大学中，最大的教室有80%被学习企业经济和国民经济的学生坐满。学生们把我的话当成幽默，但有些教授却流露出极大不满。对此我继续说道："我知道，有些教授认为我是江湖骗子。但是还好，我是一个优秀的江湖骗子，而不是一个差劲的教授。"

国民经济学家只去计算不去思考，不但他的统计是错误的，而且他也不知道统计后面隐藏着什么。人们能从书上学到的，他们都知道，但是他们却不知道其中的联系。他们的理论在我那个时代就没有用处了，更何况在今天。我曾和我的一位交易所同事谈过话。两句话后我就知道他学过国民经济学。他的分析就像穿了紧身衣一样，跳不出老套子。

并不是只有我才有这种观点。巴黎交易所的第二大经纪人公司向来都把拥有国民经济学位的申请者推到一边。他们的理由是：他们戴着眼罩生活，没有考虑全球的思想，更糟的是，他们自以为是无所不知的人。在大多数银行和经纪人公司这种知识是用不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上的。他们不该对他们一般平平的业绩感到惊讶。我建议那些已成为基金经理、商人或分析家的国民经济学家们学学我父亲的朋友、国民经济学教授阿尔伯特·哈恩——他给后代留下4000万美元，并对他的投机成功作了简短而又真实的描述："我从来就没重视过我作为教授讲授的那些傻东西。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第三章

# 凭什么来投机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投机者中的世界主义者不应仅仅分析和观察自己国内的股票市场，还应该分析和观察全球发生的事件、世界各国的政策、资金流动……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 投机机会与风险

一谈到交易所和投机，人们马上想到的就是股票交易所和股票投机。投机和交易所依赖股票，反之亦然。我也总是谈论、撰写有关交易所和投机的内容。当然我指的是利用股票投机。但是在我80年的“交易所投机事业”中，我不仅仅用股票投机，债券给我带来了巨大利润，我在外汇和原材料市场上也很活跃，而且在实物交易中我也积累了许多经验。

投机者中的世界主义者不应仅仅分析、观察自己国内的股票市场，还应该分析、观察全球发生的事件、世界各国的政策、资金流动、工业大国的内外政策、世界银行和国际货币基金组织的决策、巴黎俱乐部的债务谈判、新技术的发展、巴以冲突，甚至巴西与中国的气候变化。

不论哪儿存在机会——商品、货币、债券、股票与其真实价值间存在差异，投机者就会等待市场在某一时刻轧平这一差异。大机会不是每天都有的，因此不要仅仅把股票当作投机对象。例如，我就从债券投机中取得了成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 债券：一个比人们想象还要重要得多的投机对象

债券，又叫固定利息有价证券，是大多数储蓄者保险的投资项目。这是很自然的。如果发行债券的人很有信用，例如国债，买了这种债券的人不会承担赔钱的任何风险。债券到最后总会以名义价值偿还的。在购买时所计算的利息对持有者来说也是保险的。当然在债券持有期内会发生一些事情。有些债券的期限为10年，甚至30年。在这段时间里，长期债券的利息会有很大浮动。特别是20世纪70、80年代的金融市场上的大动荡使得许多债券在70年代贬值40%，而在80年代几乎又升了两倍多。因为债券在美国是可交易的，所以它们得使其行情适应当时的利率状况。如果金融市场上的利率由10%降到7%，那么一个标有利息率为10%的债券——其他新发行的此种债券也一样——对购买者来说只能获得7%的利润。

投机手、大投机者、套利基金、银行和保险公司拿着数十亿的资金在这种利率变动上大肆投机。1994年甚至美国一个叫奥兰治县的小城也来投机，结果很快破产。

在期货市场上进行投机，投入不用太大。当利率在小数点后两位变化时，投机者已经能够获利。但是用10万美元购买债券，获利可能只为2000美元。

我建议那些想利用长期利率变化投机的人最好买股票。交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所对借贷市场上的重大变化做出反应最晚会在12个月之后。这样股市上的赢利就会比债券赢利更清楚地表现出来。

当我谈到我的成功时，我还得指出另一种债券投机。这里指的不是有固定利息的长期债券，而是指可能不会被偿还的债券。令我感到非常自豪的最近的投机就是对这种债券的投机。有些债券比我还老。

事情是从1989年开始的。戈尔巴乔夫和里根的几次峰会后，世界两大势力之间的缓和日益明显。因此我预感，戈尔巴乔夫有一天会向西方大国借款，数额能达几十亿美元。我确信，要想保证这一贷款成功，首要条件是俄国必须至少把沙皇时期的债务整理一下。并且我还确信，俄国会长期偿还。俄国是一个原材料丰富的国家。据我所知，它的煤储量占世界的50%，天然气占世界的35%，有上百亿吨的石油，并且是世界上钢铁和铝的生产大国。俄国人每年开采150吨黄金，他们的金刚石储量为700万克拉。除此之外，他们总是准时还债，缺少的只不过（即使在今天）是流动性。

我给我的一位老朋友打电话，他是搞这种所谓无价值债券的交易商。我让他给我买一些沙皇时期的债券，1822年到1910年间的。1917年列宁宣布苏联政府废除沙皇时期的一切债务后，交易所中就没有多少这样的债券了，并且它们的名义价值还下跌了99%～99.75%。显然许多债券甚至被扔到了垃圾箱里。

第一次成功在1991年就出现了。在巴黎与弗兰西斯科·密特朗会谈时，戈尔巴乔夫宣布正式承认以前的债务。在人们的狂喜中，面值为500法郎的债券上升了12%，即560法郎。尽管如此，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



还是预计他们不会用现金偿还的。我也没有在这上面投机。但我想，他们为什么不在行情下跌时把这些债券换成私有化了的公司债券或股票呢？不久苏联解体了，戈尔巴乔夫被历史的洪流卷走了。

1996 年我的预想实现了。“生活中的一切都会应验，甚至连人们所想的。”法国哲学家拉封丹曾说过这样的话。

俄罗斯想在欧洲债券市场上发行 20 亿美元的债券。但法国政府要求俄罗斯必须首先处理沙皇时期的债券。这些债券大约在 100 年前卖给法国，它们中大多数一直还在法国的储蓄者手里，这是他们父母或祖父母遗留给他们的。多年来法国人的这些要求一直未被满足，但现在他们拥有了有效的强制手段。1996 年 11 月 27 日俄罗斯总理在巴黎签署了一项协议，规定俄罗斯向法国赔偿 20 亿法郎。这意味着，面值 500 法郎的债券会赢利 300 法郎。法国的储蓄者对此仍不满足，他们的计算是，用法郎标价，再加上利息，每张债券将值 2000 法郎。对我这个以 5 法郎购买债券的人来说，这意味着我的赢利将是 6000%。债务分四期偿还，俄罗斯已经还了两期。每一次我都用鱼子酱和伏特加来庆祝。有一次我曾写到，在旧俄罗斯，卑微的舞蹈演员成为高贵的公爵夫人不是什么稀罕事，现在沙皇时期的债券也有了这种发迹的命运。

有些人现在也许会问，我为什么能有这种预计？我想用一件小事来回答。我年轻学开车时，我的驾驶教练告诉我：“你是学不会开车的！”“为什么？”我吃惊地问。“因为你老是看着发动机护罩。抬起头来，看着前面 300 米远的地方。”从那之后，我在驾驶方面变成了另一个人。在交易所，人们也必须这样。

前几年曾有人问我是否在所谓的贬值债券市场 (Emerging

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Markets) 投机，我总是回答："有，沙皇时期的旧债券。"大多数投资者和基金管理者认为我年老胡说八道，这从他们的表情可以看出。我在法国的一次会议上碰到了马克·莫伯斯，他对我的回答很感兴趣。几个星期之后，他给我的办公室打电话，询问哪儿能买这种债券。他是否真买了，我不清楚。此外我还敢打赌，没有哪个国民经济学家和专业理财经理有这种想象力。

我承认，我更容易相信这种预测。因为我曾在贬值的国债上取得过巨大成就。这是指我在战后买的德国的"年轻—债券。"德国变成了废墟，无力偿还这些债务。但我把赌注投在了德国的传统美德和阿登纳身上。我坚信，德国肯定会在某一天偿还债务。阿登纳是位伟大的政治家，比我想象的还要伟大，因为他偿还了法郎标价的"年轻—债券"，就像是偿还美元和英镑一样。法郎在战争中大幅贬值，阿登纳看到了德法友谊的前景，他说："我不能偿还英国人坚挺的英镑，美国人坚挺的美元，但我能偿还法国人贬值的法郎！"这句话对我来说，意味着 140 倍的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 外汇：以前比今天更有意思

1924年春天我父母到巴黎旅游，并作短暂停留。我们这些孩子留在布达佩斯。按惯例，我父亲一到巴黎就马上去看望他的老朋友亚历山大，他是巴黎商品交易所的经纪人。亚历山大先生向我父母问起了孩子的情况。当谈到我时，我父亲对他说，小儿子安德烈正在学习哲学和艺术史。亚历山大几乎是吃惊地问："什么？为什么？他想成为诗人吗？把他送到巴黎我这儿来，那样他会学得更多。我还给你个建议，"他继续说，"你应在法郎下跌时投机。"第一个建议非常妙，第二个建议就不怎么样了。

对法郎进行投机的思想不是亚历山大自己脑子里想出来的，这次投机的幕后操纵者是弗里茨·曼海姆博士和卡米利奥·卡斯蒂廖尼。1918年一战结束后，马克狂跌，许多人借此投机，赚了一大笔钱。曼海姆就是这些交易所幸运骑士中的一员。他生于斯图加特，是一个普通商人的儿子，1914年以前他还在巴黎的一家对俄贸易公司学习银行交易。战争爆发后他回到德国，进入帝国银行。战争结束后他被派往阿姆斯特丹——那时它是中立国最重要的金融市场——负责外汇市场上的帝国马克业务，因为他是国际银行交易的专家。在马克贬值的年代，他的任务是用他熟练的外汇交易技巧保卫帝国马克。他在阿姆斯特丹往上爬得很快，并且取得了很大成就。帝国马克贬得一文不值时，他为自己聚敛了很多财富，当然帝国马克的崩溃还有许多原因，但他从中获利了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我听过一些关于他的轶事，其中大部分是阿姆斯丹道尔肯旅馆的门卫长讲给我听的。他就像普鲁士的军官那样戴着一副单片眼镜，显得十分高贵。

几年之后曼海姆用他挣来的几百万元在荷兰建立了柏林门德尔松(哲学家、莱辛的朋友摩泽尔·门德尔松的后代)公司的分公司。此外他还成为法国与比利时政府的银行家。那时他作为阿姆斯特丹金融世界的无冕之王，给我这个年轻的新手留下了深刻的印象。不过当时我还不能预计他悲惨的结局：他在二战爆发后不久就死去了，两天之后他的银行被迫宣布破产。这是那个时代最大的一例破产。

对法郎进行投机的还有他的同谋卡米利奥·卡斯蒂廖尼。他是一位犹太教经师的儿子，并且是奥地利通货膨胀时最大受益者。1914 年前他开始做一家轮胎厂的推销员。一战后他看到货币极可能贬值，并懂得如何充分利用它。他在奥地利贷款买了许多贵重物品，不管价格多高，也不管是些什么商品，之后他用无价值的货币偿还了债务。

一段时间里他成了维也纳的传奇式人物，每个人都知道他。我还能清楚地记得，那是在 1922 年，我们像往常一样去维也纳郊区避暑。那时，当卡斯蒂廖尼踏进南站大宾馆的大厅或餐厅时，人们都凑到一块，敬畏地议论："这就是那位卡斯蒂廖尼。"他就像侯爵一样住在"王子—猫头鹰"大街的宫殿里，这个宫殿正好在"红盾"宫殿的拐角处。此外他还是一个艺术倡导者，一个出色的油画收集者，还资助了萨尔茨堡的艺术节的开幕。"约瑟夫城邦"剧院（至今还是一所有名的德语剧院）重新开幕时，马克

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



斯·赖因哈得登上舞台，他不但向观众鞠躬，还向卡斯蒂廖尼的包厢鞠躬，就像古代人们尊敬有权势的侯爵那样尊敬他。

虽然有许多成就，卡斯蒂廖尼还是结束了他的辉煌业绩，就像在投机中经常发生的一样。由于一次不幸的投机，他和上百名投机者、外汇投机者破产了。他与朋友曼海姆博士共同参与但失败了的对法郎的投机加速了他的破产。

这次失败的“法郎—战役”给外汇投机留下了一段特别有趣的历史，它在法国被称作“马恩河战役”或是“马恩河奇迹”（真实的“马恩河战役”正好也在1914年一战刚开始时发生。总参谋部动员了巴黎所有的出租车，往马恩河附近的战场运送士兵。这场战役成功的开端也许对战争的进程有着决定性的作用）。

卡斯蒂廖尼的同事耐尔肯博士在几年前向我解释了这次投机计划是如何诞生的。1924年2月曼海姆博士到维也纳卡斯蒂廖尼那儿做客。卡斯蒂廖尼向曼海姆建议：“让我们在法郎上做笔生意吧！这是一件绝对保险的事。马克和克朗的历史会在法郎身上重演。战争过去了，法国虽然赢了，但也流尽了血。虽然这个国家占有黄金，但经济已经不行了。法郎将不能保值了。让我们开始吧，我们把1亿法郎卖空！我还能再投资1亿，并能把偿还能力推迟一年。”

虽然曼海姆博士开始还有些犹豫，但他最终还是接受了这个建议，并与卡斯蒂廖尼击掌为誓。还有来自阿姆斯特丹、瑞士、维也纳和其他地方的银行家与投机者加入了这个卡斯蒂廖尼—曼海姆二重唱。一个辛迪加形成了，它想利用法郎的贬值来投机，并极力推动这一贬值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



人们在3个月到6个月内狂甩了数百万法郎。在巴塞尔、阿姆斯特丹、热那亚、马德里、纽约、伦敦，人们尽可能地抛售法郎，并在巴黎交易所以期货形式购进美元和英镑以及其他外国股票(金矿、国际石油股票以及其他股票)，同时他们还通过世界新闻界散布法郎危机的消息。这样就连法国公众因害怕丢掉他们的积蓄而去购买外国有价证券。这促进了法国资本外流，又使法郎的行情雪上加霜，所有这一切就像连锁反应。法郎下跌了，增加了人们的悲观情绪，悲观情绪反过来又使人们卖出法郎。在短短几个月内，巴塞尔的法郎从每单位30瑞士生丁降到每单位20瑞士生丁。法郎危机的消息迅速传播，特别是在维也纳，人们注意到维也纳的银行家——从大机构到小“赌场”——亲自鼓励大家对法郎投机。整个维也纳的公众都抓牢了令人羡慕的卡斯蒂廖尼的拖缆纤，吊在了上面。商人、企业家、每个有点投机兴趣的人都想插上一手。维也纳交易所几个月前就已经跌到了谷底。对“投机人”只有“法郎—熊市”才是最热门的建议，每个人都想分享一份收益。这是最纯粹的投机狂欢。甚至法兰克福、布拉格、布达佩斯也被传染了。这儿有经济危机，那儿也有经济危机，但每个人家里还有几分尼钱投入这次绝对保险的游戏。在这些城市里，参与这项游戏的人都还记得他们自己的货币贬值时的情形。

进行这场游戏的手段也有不同方式。前面已说过，游戏主要是以期货方式卖出法郎。在维也纳交易所甚至出现了正规的法国法郎外汇交易——虽然按规定这是不允许的——交易额达上亿元。人们贷款购买一切法国商品，包括足够喝好几年的葡萄酒香槟，以前没人舍得买的高档豪华轿车……我的一个朋友买下了一整座

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



瓷器厂，尽管他对瓷器一窍不通。但这还没什么，主要问题是，人们是用贷款来买这些东西的。

巴黎商品期货交易所的投机也是如此猖獗。天然橡胶、油菜籽、小麦、糖料都成了购买对象。人们确信，随着法郎暴跌，这些商品都会升值（就连我父亲也在他的朋友亚历山大先生的建议下在期货市场上购买了糖料）。

实际上这些购买都不是商品交易，它们只是纯粹的外汇投机，就像70年代美国商品交易所对美元的投机。利息率虽然很高，并且不继续攀升，但是人们并不在乎，因为他们确信总会有丰厚的收益。巴黎的法兰西银行和法国的政治家们对此大为吃惊，为了保卫本国的货币，他们和这一不法行为展开了斗争。巴黎的美元一路飙升，从战前5法郎兑换1美元上升到15～20法郎兑换1美元，最后到1926年3月达到了令人难以置信的高比率——28法郎兑换1美元。于是法国政府最终决定，委托拉扎德投资银行（今天仍是巴黎最大的私人银行），在外汇市场上对法郎进行干预。这家公司接受了委托，并在所有市场上买下了出售的法郎。接下来，纽约摩根银行决定向法兰西银行提供1亿美元贷款（按今天的价值算为20亿美元）干预外汇市场。这一消息一传出，投机者吹起的大气球立即就爆炸了。法郎投机者中爆发了恐慌，市场在半小时内风向逆转，全世界突然都想购买法郎。从巴塞尔、阿姆斯特丹、热那亚、维也纳等城市纷纷发出定购法郎的任务，其数额高达上百万元。各个公司里接收订单的电话和职员都不够用了。这是一场逆转的风暴。短短几天时间里，在巴黎1美元从大约28法郎降到8法郎。法国货币被拯救了。这就是著名的“马恩河战役”，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



法国在金融市场上打赢的一场战役。

对其他人来说，例如对维也纳人，这就是所谓的“法郎危机”，虽然不是法郎的危机，但是却是他们自己破产的危机。整个维也纳和布拉格都破产了，甚至连那些坐着软垫的阿姆斯特丹的银行家也得忍受惨重损失。他们中的一些人陷入了极度困难的境地。因为他们借的法郎——不管是用来做外汇交易还是用来买葡萄酒、高档用品、豪华汽车或者瓷器厂——现在必须还两倍的钱，上百家公司、许多进口商、银行家经纪人必须把他们的收支平衡表先存放起来，因为他们的顾客也丢掉了自己上千元的储蓄，还不了投机前后的价差。

这些人中最大的输家当然是卡米利奥·卡斯蒂廖尼，这次失败使他的事业跌到了低谷。他的名字渐渐被人遗忘，在维也纳人们不久就不再谈论他。二战后他又在意大利出现，但已不像以前那么有影响了。

我父亲也蒙受了损失，当然没有曼海姆或卡斯蒂廖尼那么惨重。他把我送到巴黎的这个建议大大弥补了第二个建议造成的损失。我在那儿接受的教育以及后来学到的知识使我能资助我父母在瑞士安度晚年，经过二战他们所有的财产都化为泡影。我之所以讲这个故事，是为了说明以前的外汇市场是多么具有诗情画意。

我自己也对外汇进行过无数次投机。当还存在外汇统制经济、外汇管制、禁止买卖外汇时，外汇市场上更有利可图。如果谁精明且有想象力，就能在多种货币之间赚取套利。

今天，外汇市场成了大玩家的游戏场。我强调“游戏”场，因为银行、保险公司和保险基金已把外汇市场变成了一个赌场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



除此之外，货币的币种越来越少。引入欧元后，在法郎和德国马克之间的投机一去不复返了——前提是欧元坚持得住。

原则上，小投机者只有少量资金可做期货交易。购买相应数量的外国货币必须得和相关的国家有特殊的联系，也许今天在非洲和东欧的小国还存在有利可图的机会，但我不是这方面的专家。

那些利用大量货币进行投机的人得和成千上万的大小投机手和投机者斗争。世界上每个人都能在相同的时间获得相同的有关信息，如果某一统计数据比预想的好，大家都跑到这一边；如果这一数据比预想的差，大家就会跑到另一边。在一种货币的真实价值和它的牌价之间找差价越来越困难了，即使有，也没多大用处。短期投机使一种货币找回它的真实价值可能需要几年。我就认为，15 年来美元一直被低估了。

此外每个投机者必须清楚，在外汇投机中，看涨与看跌是相对的。必须得有人赔钱，才会有人赚到这部分钱。这与股票完全不同。如果交易所行情就像过去 10 年那样长期上涨，那么每个分散了其风险的股票持有者都会赚钱。只有做空头投机的人才会赔钱，但他们的数量与所有的股票持有者相比真是太微不足道了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 原料：投机者对投机者

在原料投机中也同样存在着做多头（买方）和做空头（卖方）的对立。一个投机者把赌注压在上升的价格上，而另一个投机者则把赌注压在下降的价格上。这是一项充满了巨大风险的买卖。人们通常进行期货交易投机，也就是说，想要购进一批数量巨大的铜、小麦和其他原料人们只需投入一笔较少的款项，因为在这种情况下已经支付的这笔款项并非是买入价格，而只是对未来令人欣喜的买卖的一个保险。在股票价格、外汇和债券的期货合同中也是如此。由于卖方迟些时候才能供货而买方迟些时候才会购进，所以人们把期货交易合同也称为远期。由于这项买卖的资本投入十分微小，它的风险也就难以得到足够高的估计。如果货物的行情向与期望相反的方向发展几个百分点，那么款项的持有者就必须马上支付额外的一笔钱，以使保险保持在原始的高度上。如果他不这样做的话，他的款项就会被强制清算，这将导致他已经支付的资金的全部丧失。

在我 80 年的交易所生涯里我曾集中进行过原料投机，也许因为我在这一游戏领域还能清偿我小时候欠下的账目。当时我正好处于小孩子玩弹珠的年纪，那时在匈牙利的日常生活中粮食交易所闪烁着格外耀眼的光芒。这个国家是生产谷物、玉米和燕麦的大国，是整个欧洲最活跃的市场。人们在那里进行着巨额的交易，从海上传来的买主和卖主的电报向城中倾泻，给这里带来了异常

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的欣欣向荣。巨额生意也提供了可供个人自由参与的小规模投机的机会，这正符合匈牙利人欢乐活泼的精神气质。

粮食是“脍炙人口”的东西，也是唯一可以影响它的市场行情的东西。在这场赌博中主要的要素是天气，因为天空的颜色，太强的阳光会威胁到产量，或者降雨会使产量提高。行情的上涨和下跌就像天气蛙一样，按照天气预报顺着梯子的横木上升或下降。在城市数量众多的咖啡馆的阳台上，在城市的角落里，总会有人期待地仰天观望，等候云朵的出现，特别是在燥热的夏日。因为如果没有雨水降临的话，田里燕麦的产量就会处于危机之中。甚至在军队高层中对此也存在着焦虑，因为燕麦在当时军队中的作用就相当于汽油在现代部队中的作用。除了对天气的忧虑外还有一个新的忧虑——足球比赛，由匈牙利 11 名球员组成的球队对奥地利的国家队。事关体育上的荣誉，每个人都把这种荣誉视为关系到个人荣辱的重要事件。经过长久期待所等到的体育比赛甚至可以使人忘记炎炎酷暑，忘记令人窒息的闷热。

我更是倍加兴奋。这是我第一次观看真正的足球比赛，而且是由我亲爱的叔叔带我一起去，这更让我感到高兴。比赛那天我一大早就匆匆忙忙地从床上跳了起来，迫不及待地朝天上望去。可是天哪，地平线已经完全被遮盖住了，一片灰色的云团在阵阵夹带雨点的大风的推动下向这边移动过来；空气下沉了，人们似乎已经听到了隆隆的雷声。我心里焦急不安，我的堂兄也是，他也要去观看这场比赛的。

整个上午天气都在慢慢地变坏，我们的失望也在以同样的程度增加。但是我们还是在事先约定的时间到了叔叔那里，我们十

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



分肯定地认为，他的心情一定和我们同样糟糕。但是多么让人意外啊，他的眼睛兴奋地发着光，他幸福地微笑着，心满意足地搓着双手，就像一个好的计谋刚刚得逞一般。通常他从不伤害孩子们，连开玩笑时都没有。“我亲爱的小伙子们，怎样的一天啊，瞧瞧吧，下起大暴雨了，足球比赛取消了。”

这些话让我和我的堂兄都无言以对。足球比赛没有了，而他竟然还敢声称美好的一天。这种恶意我们无法理解。然后他又更加残酷地继续说道：“这真是绝妙极了，这场雨太了不起了！”不可理喻。接着他又喊道：“你们肯定什么都不懂。这是场幸运之雨！明天交易所的燕麦就要下跌了。这一时刻我可是期盼好几周了。”

叔叔说的是有道理的，第二天燕麦的价格暴跌，燕麦的收成有救了。那些做看跌（卖空）投机的人可以坐收期待的利润了，军队也得到了安慰，所有这一切都是以我们的足球比赛为代价的。这个落入水中的快乐要由交易所来负责，那天我曾经对自己发誓，总有一天要为此进行报复……

后来我涉足了几乎所有的原料期货市场，处处戏水。有一段时间我甚至在具有神话色彩的芝加哥粮食交易所中占有了一席之地，但最终的结果是我既没有失去什么，也没能获得什么。

原料投机仅仅是供那些有经验的投机者进行的，他们能认识风险和经受失败。这首先对那些出于职业原因而与此相关的人最为适合，因为他们可以在以后的个人生产中使用这些原料。磨坊主可以把一部分资产投到粮食上，巧克力制造商可以购买可可或糖，丝绸生产者可以储存羊毛或棉花，金饰工可储备金子和银子，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



等等。我不想推荐任何个人投机者仅仅在原料交易所找寻自己的幸福。但有时也存在某种情况，值得让人进行投机。

然而永远也不要信任“商品期货投机者”中的电话销售者，这些人会用他们娴熟的销售技巧向你信誓旦旦地保证，你会获得可靠的利润。当然这里的结果只有一个：彻底失败！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 有形资产：收藏家还是投机者？

20世纪70年代末至80年代初，人们心理上对通货膨胀存在极度的恐惧不安，有形资产成了投资的热门。老老少少们都希望在货币贬值之前把他们的积蓄上个保险。他们购买绘画、古老的家具、陶瓷、邮票、钱币、宝石，当然还有金子。我甚至还认识一个人，他竟然把资金投到了古老的咖啡磨坊上。

这一时期有形资产的价格几乎达到了大爆炸的程度，准确预见到这种发展趋势的投机者是可以赚到一笔财富的，然而这些购买者却没有那么幸运。他们在已然涨高的价格下买入，结果20年来几乎一直在赔钱。黄金价格的发展趋势揭示了整个不幸的原因。从最高峰时期的850美元一盎司到今天的300美元一盎司，黄金的价格暴跌，而且似乎没有形势好转的希望。我心满意足地观察着这一切，因为我一直都是黄金崇拜的反对者。

有形资产不具有赢利性，所以它们并不适合充当投资价值。即使有收益的，也一定是在某个过度通货膨胀时期。在原料投资上也是如此。但在股票投资上，虽然如今股票的红利尤其微薄，但是股票购买者如果将收益进行再投资，他还是会通过利滚利的作用取得自动的价值增长。债券的情况同样如此。当股票业中的股份公司和债券业中的债券发行人（国家或企业）要不断运转资金时，有形资产中的资金却被闲置起来，因此人们在有形资产上或许还可以进行投机。然而投机者必须清楚识别出上涨的趋势，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



适当的时候上车，从中赚取利润，然后马上下车。只有这样才能通过有形资产赚到钱。可惜要想准确预见出价格的走势几乎是不太可能的。核心的问题总是时间的选择。在交易所里所有的事情都是先出人意料，然后才又如人所料的。

从理论上来讲，只有对所在行业的有形资产十分熟悉并且拥有丰富经验的人，才能在这上面发财。我说的是理论上，因为在我所提到的有形资产如绘画、古老的陶瓷、古老的家具、宝石、邮票和钱币中，只有它们的收藏者才是真正的行家。他们喜爱他们的珍藏品，和它们同睡同起。然而**收藏者绝不可能成为投机者，因为他不会和自己的宝物分开。他虽然在账本上已获得了巨大利润，但是他却永远不会真正从中赢利。**与此相反，那种试图通过贱买贵卖来获利的投机者却无法真正了解这种物品，所以也就不能长期取得成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 不动产：只适合于大投机者

唯一可以带来利润的有形资产投资是不动产。房主如果住在自己的地产中，那他就可以收房租或节省下房租。我自己在巴黎拥有两处别墅，有一幢在蓝色海岸，另一处位于布达佩斯。只有位于巴黎塞纳岛圣路易斯的那幢房子被我租了出去，其余的三处地产都是我个人居住。根据从中得出的经验，我建议每个家庭：如果你考虑在一个地方长期居住，那么就把这套别墅或这幢房子买下来，这将是你的第一笔投资。这样你以后就不会受到出租者和租金上涨的制约。

但是不动产的投机却与此完全不同。在这一领域我没有任何经验。我一直以来都是个“动产”，也就是移动的价值，如有价证券、外汇和原料的投机者。不动产就像它的名称所表述的含义一样，它不能在世界上任何一个地方出售或使用。当 IBM 的股票在全世界拥有统一的价格时，一套面积为 60 平方米的住房却没有一个一致的价格。从一个地方到另一个地方受各地环境的影响价格各有不同。同样大小、布置相同的一套住房在纽约售价为 200 万美元，而在布克斯特胡德的售价仅为 20 万马克。

然而，我仍相信一件事情：即使不动产市场与其他市场截然不同，但它仍然会按照与其他投机市场相同的规则来运作。它同样存在繁荣期、萧条期和在两个方向上的夸大。

谁想要在不动产上投机，必须已经具备充足的资金和良好的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



商业信誉和偿还能力，因为不动产的购买者通常都需要有一部分外部筹资。

虽然也有不动产基金，但我个人认为，它并不适用于投机。公开的基金是投资资金，这种资金把它们的投资广泛撒网，风险应该较小而价值增长是持续的。封闭的不动产基金有利于纳税储蓄，这种基金大部分持续 10 年或更长的时间。

谁要想通过不动产投机真正发财，必须要事先预见到，哪个城市、哪个地区或国家的不动产市场呈现出繁荣的前景。只有这样他才能获得超出一般化的利润。

一贯笃信不动产的德国人中普遍存在着这样一种观点，即不动产的价格会持续上涨，这其实是毫无根据的。不动产的价格同样会下跌。只是不动产的拥有者不会像在他的股票上那样真实地感受到这种下跌，因为他别墅的价格、房子的价格或写字楼的价格不会每天出现在报纸上或反映在电视的股市行情自动发布栏中。

当然，长期来看，不动产的价格确实是呈现向上的走势。但是从整个联邦的平均值看，它上升的速度并没有通货膨胀率的增长快，因此不动产的拥有者所获得的只是名义上的利润，而不是真实的利润。

在不动产上最吸引我的是这里不存在赌博者。交易的费用极高，以至于人们不可能在一天内买进，再在第二天卖出。在这方面不动产市场远不如有价证券市场、外汇市场和原料市场的流动性强。有时为某个地产找到一个出价合理的购买者，往往要花上几个月的时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



**结论：经济上有足够潜力的投机者，如果同时十分熟悉不动产市场的情况，那么他可以在这片领域尝试寻找自己的幸福。有许多人——像多纳尔得·特龙普——通过不动产成为富翁。其他一些人——如于尔根·施奈德——则破了产，最后进了监狱。和其他的投机形式一样，财富和破产是紧密相连的。关于不动产其他的东西我就不了解了，因为我的财富一直是从股票中获得的。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 股票：其本身就是投机对象

毫无疑问，提供给投机者最大的赌博空间的是股票市场。全世界一共有10万家以上的在交易所上市的股份公司，这些公司几乎分布在世界各地。人们可以对某一行业的兴衰、某一竞争的胜负，某一国家的制度改革、选举、社会发展趋势、未来潮流，当然还有新技术发展进行投机。

人们总是可以找到被低估的公司。前面已经提过的百万富翁瓦伦·布夫特就是借此而致富的。或者人们也可以找到被高估的公司，投机于这些公司的衰败。取得利润的方法既可以通过所谓的“突然好转”，比如我曾投机于克莱斯勒(我在经济危机时期用3美元购进的。股票内部人士算出它今天的价值大概在每股150美元左右)。还有一种方法是投机于“有潜在希望者”，如微软或戴尔公司，以此也可以发财。

相对于前面所提过的所有其他投机方法，股票的优点首先在于它长期上涨的势头。当然这并不适用于所有的企业，有些企业也会走向没落，但总体来讲，股票长期处于上升的发展状态，收入情况也要好于其他的投资形式。如果一个投机者把他的资产做了分散投资，同时也购买了实力稳定的大公司的股票，那么他最好的发财机会还是在股票上。如果事情的发展并不像我们期盼的那样，这时我们必须耐心等待，直到市场行情再次好转为止。这样一来，一些投机者就变成了投资者。我们时常会听到交易所里

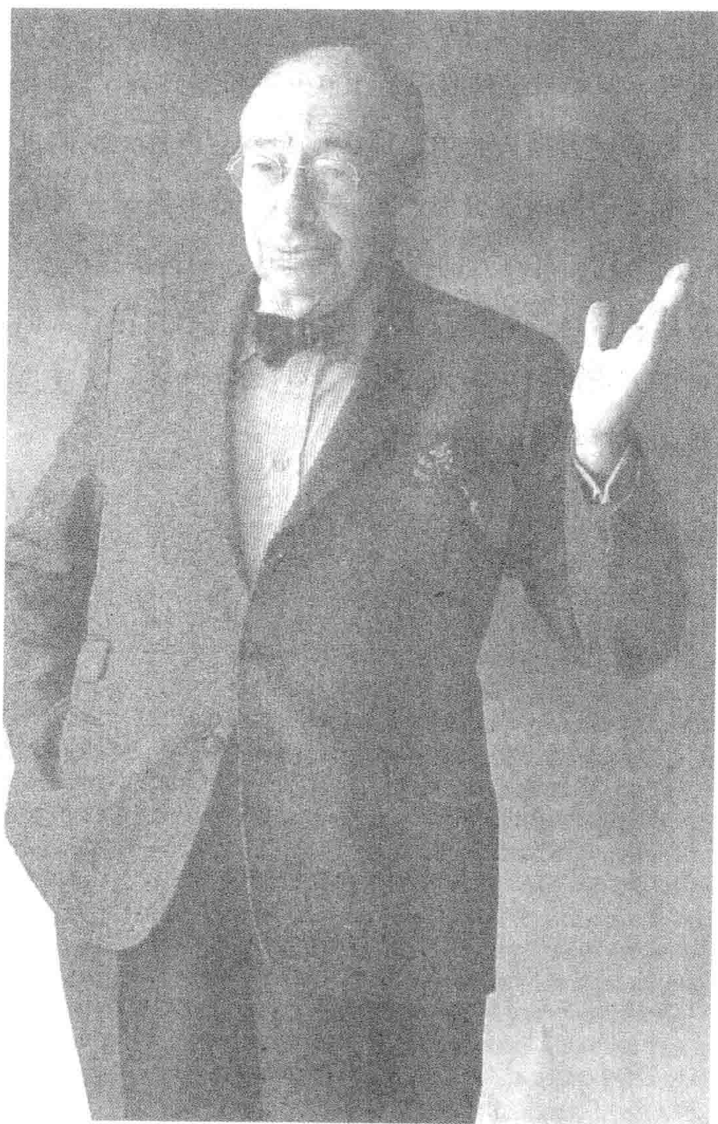
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的投机者吹嘘，他们花100元买进再以110元卖出，成功地进行了一次投机。但如果这种股票从100元的价格跌到了60元，而这些人又不愿意带着损失收山，那么他们就会声称，他们进行了一次投资，刚才的市场牌价他们不感兴趣。这显然是一种自欺欺人的做法。但是我们都有人的弱点，特别是我们这些投机者。

就像已经说过的那样，我今天是一个股票投资者，但我也曾经经历过千万次的股票投机冒险，并且险中生还。关于这些冒险经历，我还会在本书中继续描述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第四章

# 交易所是市场经济的神经系统吗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对我来说，交易所是伴有美妙音乐的蒙特卡洛，但你必须拥有天线，才能接收到它的音乐并辨识出它的旋律。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 诞生的岁月

如果我谈起交易所，这个如同童话中陷入了魔法的世界会是什么样子呢？La bourse，la borsa，la bolsa，die Börse，Serka……从巴黎到米兰和布宜诺斯艾利斯，从法兰克福到圣彼得堡，所有这些表达"交易所"的词都是阴性的，毫无疑问，这并非纯属巧合！那么交易所到底是什么呢？这个对于某些人意味着财富，对于某些人却意味着毁灭的"可恶"的交易所？

一些爱搬弄是非的人声称，是魔鬼创造了交易所，因为他要向人们展示，魔鬼和上帝一样，可以从一无所有中创造出财富。荒谬！不是魔鬼发明了交易所，它是自然而然诞生的，在一棵树下，就像华尔街，在街道角落或一家咖啡馆中，而紧接着它就会迁入宫殿。

我们今天意义上的第一家股票交易所诞生于阿姆斯特丹，时间是17世纪，强大的殖民主义的初期。印度公司的股票是投机的焦点，这家有组织的殖民公司成立于1602年，其创始者是荷兰的几位资本家，他们希望能成为海上贸易的霸主。在把自己的轮船和资产投到这未知的海洋前，他们曾仔细打探过航海家的消息。他们把帆船进行了精心的装备以抵御南部海洋的暴风巨浪。为了筹措到必需的资本，他们每个人都做出了自己微薄的贡献：通过定购公债的方式一共筹集到了64吨黄金。他们还设法获得了贸易上的垄断，几乎拥有了东印度无数岛屿的完全主权。公司的船队

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



满载着昂贵的货物——香料、织物和陶瓷返回了阿姆斯特丹的码头，这些可以说都是从邻国的土地上强抢而来的。

实力强大的公司繁盛了，成为国中之国。在同印度的王公大臣无休止的争吵中它懂得了如何灵活地要出高价和赶走葡萄牙人。在阿姆斯特丹的豪华宫殿中，公司的17位老板围坐在铺饰着绫罗绸缎的圆桌旁，像昔日的统治者一样宣布着法律法规。当他们进行了多年有效的资本投入，使他们的公司帝国从宝岛到亚洲大陆，从巴达维亚到加尔各答，从爪哇岛到马德拉斯，牢牢地站稳了脚跟后，他们开始了第一次的利润分配。利润上涨，那么股息也上涨，股票的行情也随之看好。他们分配现金、债券，或者在某些年月，按照公司的意愿和相应的经济状况，还会分配胡椒或桂皮。

英国对印度公司强大的海上统治力量和荷兰的富有极为不安，把荷兰视为自己一个危险的竞争对手。为了打破这种垄断，重建自由竞争秩序，英国成立了一家“东印度公司”，但是这家公司并没有成功打垮荷兰的公司。于是西方强国之间的一场激烈的战争打响了，在陆地上、在海上、在交易所里。如果荷兰的印度公司和英国的东印度公司至今依然存在的话，也许它们会想方设法吞并对方的。

当时的投机者一边下着棋谈论着海港的大小事情，在码头上的小旅店或交易俱乐部里吃巧克力或喝咖啡，一边等待着轮船的消息。今天的投机者则坐在交易大厅中或互联网计算机前，紧张地等待着最后的信息、统计结果和分析估计值。只是他们如今再也不用等上几周或几个月的时间才能知道消息的好坏。今天的消息就像从机关枪里射出来的一样，每秒钟上百次。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



按照货运成本，一家公司或另一家公司的股票会上涨或下跌。到达船只的货物变得越来越昂贵，人们对它的期望也就越来越高。投机者一天比一天激动。然而1688年荷兰的印度公司遭遇了一次灾难，令我们特别感兴趣的是，这是有史以来第一次真正意义上的“股票崩溃”。公司期待着一次非常重要的货运，对此寄予的希望使股票上涨到了新的空前高度。通过现金交易或期货交易进行的投机本来就要自愿承担生死风险。首先从各个途径传来了警报性的消息。船队在好望角遭遇飓风，不得不返回巴达维亚。无论如何有几艘船到达了荷兰，但是它们运回的货物只卖到了35吨黄金的价值，而投机者则期望达到50吨黄金的价值。这笔生意本身来讲不错，但是投机者的要求却走向了极端。当股票牌价有希望获得上涨的股息时，投机者就会投资于这种股票。有时股息虽然像期望的那样很高，但股票的行情仍然可能因为“既成的事实”而下跌；然而当股息没有达到期望的高度时，那它就可能演变成导火索：无限的不信任代替了无限的信任。

由于这一原因，加拿大的铀矿在50年代经历了一次同样的命运。虽然核科学不断发展，但预期的利润却一直没能按时出现，而且似乎也不存在有朝一日改变这种情况的可能，投机者必须要为他们的幻想付出巨大的代价。由投机所推动的铀矿股票也在1957年随着交易所的破产而丧失了它9/10的价值。这道创伤如此之深，以至于加拿大股票交易所在此后很长时间内都一蹶不振。虽然邻国的交易行情上升，但它们在华尔街却无法重新赢回它们的失地。类似的原因也给巴黎证券交易所的其他投机者带来了毁灭性的灾难：撒哈拉石油的开采给这些投机者造成了可以获得巨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大利润的假象，阿尔及利亚的政治事件和国有化使这些人的希望落空了。

从 17 世纪中期开始，阿姆斯特丹的交易所就与现代的交易所惊人的相似，那时人们就已经进行选择权交易和期货交易了。此外还有结算日，补偿升水，展期交易和贴现交易，经济繁荣的财团以及不景气的辛迪加。阿姆斯特丹是当时欧洲最重要的公债市场。期货交易，连同它所有的细微之处和精致配备，都是从阿姆斯特丹的交易所诞生的。在经纪人和坐在旁边咖啡馆中等待交易结果的顾客之间还有交易所经纪人和联络员。影响行情的谣言传闻，虚假的警报和各种各样的阴谋诡计也都已经存在了，这些手段使得好的谋略者可以从行情的景气和不景气中获得好处。

印度公司的股票是市场上受人关注的焦点，它不断地上涨，特别是当实力强大的财团看好行情炒作这一股票时，它更是大幅上升。船队返回时间推迟的坏消息本身并不太危险，只是一个不太好的消息罢了，但它来得不是时候，结果引起了普遍的骚动。在这次事件的牺牲者中有一个叫约瑟夫·维加的人，一个诗人、哲学家和积极的投机者。他是居住在阿姆斯特丹的西班牙犹太逃犯的儿子（就像今天居住在纽约的 10 万名德国犯人的子女）。他的《纷乱中的迷惘》是一本哲学著作，同时也是一本纪实报告。他在书中忠实地描绘了一幅 17 世纪阿姆斯特丹交易所的画面。我已经多次读过这本书的德文版本——1912 年翻译的——我可以把这本书介绍给所有交易所的投机者。约瑟夫·维加曾经通过投机三次创造了财富，又失去了财富，这足以证明他是这方面的内行。

就像以前说过的，我的确相信，**一个人只有至少两次在交易**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



**所里翻过船后，才真正有资格给自己冠上“投机者”的美称。我在无数次冒险经历中也同样积累了许多不幸的经验。**但和所有的投机者一样，我的伤口很快愈合了。我们刚刚经历了一次灾难，又会立刻带着新的计划投入下一场战斗中。

约瑟夫·维加在他的书中所描写的投机和交易所的运行机制已经和今天的十分相似了。错觉、郁闷、乐观、悲观、惊喜或信念、希望和恐惧、期望和失望以及金钱和责任，都会促使交易行情上涨和下跌，不论是今天还是过去都一样。在这一点上计算机和因特网都无力改变什么。投机的背后总要有人为力量的介入——人的美德和人的弱点。任何时候我们都会在记者和商人关于交易所的评论中听到或看到这样的话：交易所不如从前透明了。这种说法是完全错误的。交易所有史以来就是不透明的，如果它是透明的，那它就不再是交易所了。在大约300年前约瑟夫·维加就已经把交易所形容为“纷乱中的迷惘”。

可惜的是，这本1688年第一次用西班牙语出版的书——《纷乱中的迷惘》，我始终没能获得它的第一版本。我多么希望在我已拥有几本珍贵藏书中再添上这枚特殊的宝石啊。这可是第一本关于交易所的藏书。自从我读过这本书后，我就一直在搜寻着它西班牙文的第一版。但即使是波士顿的大科技图书馆——克来斯图书馆，直到20年前也一直没有收藏这本书。

几年前又有一个机会出现在我的面前。我在慕尼黑报纸上读到了伦敦的苏富比要拍卖这一版本图书的消息。我的妻子知道我费尽心思寻找这本书，于是她仔细研究了这篇艺术评论，并马上打电话向我讲述了这件事，这时我已经在报纸上得知了这一切。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我立即赶到了慕尼黑的苏富比查阅了清单，看看里面是否真的有这本西班牙文的原版书。答案是肯定的，这正是我要寻找的那个版本。清单里面的标价是 2000 ~ 3000 英镑。我问了苏富比的工作人员，我应该出多高的价钱才能确保得到这本书。他告诉我说，3000 英镑已经足够了。我为了保险起见把出价提高到 5000 英镑。“这本书您稳拿了，”那个人马上说。

拍卖的日子到了，拍卖的结果却让我大失所望，我空手而归。这本书的最终拍卖价是 18000 英镑。我唯一感兴趣的是，是谁愿意出这样高的价钱来购买这本书。通过闲聊我打听到，一位日本商人得到了它。于是我不禁问自己，一个日本人要一本西班牙文描写阿姆斯特丹交易所的书干什么？难道我的图书馆不是它最好的归宿吗？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 资本主义的神经体系

即使交易所并不是由魔鬼创造的，魔鬼仍然施加了影响，就像他从“现代人”中创造出了“投机人”一样。这些人常常把交易所当成游戏厅，因此对于许多人来说，交易所是没有音乐的蒙特卡洛，是一个赌场，在那兴奋、刺激的气氛中，人们可以一夜之间挥霍掉大笔金钱。对于我来说，交易所是伴有美妙音乐的蒙特卡洛，但你必须拥有天线，才能接收到它的音乐并辨识出它的旋律。

然而，交易所的意义远不只这些，它是神经中枢，是的，甚至是资本主义经济体系的发动机。这个毫无疑问为大多数投机者开设的游戏厅扮演着重要的角色：在商品交易和外汇交易中它要考虑商品的分配和提供一个公平、透明的价格纽带；它还要给生产者、制造商和进出口商提供规避价格风险的机会。赌博者和投机者关心的是必要的销售额，可惜今天的赌博者和寄生虫（我这样称呼他们）手中掌握的销售份额过高，以至于他们的行为有时不合理，影响交易行情上涨和下跌。

但最终的发动机还是股票交易所。股票交易所的基础是股份公司，证券股票投机是发动机的燃料。没有证券股票投机的话，一些大型的革命性工业（铁路、汽车、石油、电子、计算机和现在的因特网）都不会发展起来。只有对股票交易赢利的期望才能刺激大额和小额的储蓄者从口袋里掏出的是用于扩张所必需的钱，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



而不是对储蓄利息收入的期望。这些储蓄者然后通过各种不同的投资途径进入经济的各个领域。用一句话来说，**交易所是一个工具，可以冻结投资，也可以在投资者重新需要其资本时随时解冻投资**。如果人们不能确信他们的投资可以随时兑换成金钱的话，那么也就不会有这么多的投资者、投机者——更谈不上赌博者——投入到股票中了。所以，交易所投资满足了一个十分重要的功能。即使交易所投机者因为考虑到投机利润才进行投机，他仍然可以将他的资本作用于经济中，经济增长、工作研究和社会进步可能迫切需要这些资本。

一个企业主基本上有两种方式来筹集研究、扩张和投资所需要的资金。一种方式是通过银行负债，另一种方式是发行债券或将其企业的一部分以股票的形式卖出，这两种方式都各有优劣。如果企业主的幻想萌发，要自己负债，那么他就不必和其他的股东分摊利润，也不必因为企业的决策和别人激烈争执。他只需归还银行的贷款和按其利润支付利息。然而如果他的生意并不如料想的那般如意，利润迟迟不按计划到来，那么企业主就会很快陷入巨大的危机。如果银行索要贷款或对新的贷款要求额外的保证，而这些保证又是企业主无法提供的，那么他获得大企业主地位的梦想就要像肥皂泡一样破灭了，虽然他的想法也许是正确的。他将要在很长的时间内，也许是一生的时间，一点点地偿还他的债务。

与此相反，如果企业主发行债券，那他就不必偿还利息，也没有义务将企业的资本偿还给股东。股东只要求以股息的形式分享企业的利润。如果他购买股票的企业繁荣了，那股东的利润也是相当可观的。这种获得利润的机会，特别是通过交易所过高估

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



价而导致价格上涨的机会刺激着股东来购买股票，他宁愿冒这个风险，也不愿意坐享银行那点微薄的利息。

因为经济史上的巨大进步起初都是充满风险的冒险经历，过去和现在历来如此，所以单凭贷款是绝不会有这么迅速的发展的。企业主们也许并不愿意背负这么高的负债，但首先的问题是，银行绝对不能像期望在短期内发财的股东一样，提供出同样多的可使用资金。我们只需观察一下，在这些日子里那些年轻的互联网企业通过交易所使多少资金流向了自己。而通过贷款获得这些资金完全是无法想象的。

虽然我不相信这些互联网公司的股东最后都会成为赢家（在当前的回光返照里有许多市场牌价——像1688年的东印度公司一样——已经失去了土地担保。另外有许多牌价被高高地炒作起来），但是这就是交易所。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 参与交易者的集会场所

交易所还有更多的意义。它是所有参与交易者——经纪人、商人、期票发行人、赌徒、投资者、大额和小额的储蓄者、银行家和金融家、记者和偶尔参与的旁观者的游戏场所。当然并不是所有的人都亲自到交易所来。大多数人只是把他们的钱投入交易，偶尔他们也会把钱重新撤回。他们的行为中表达出了他们的惧怕和他们的希望。交易所不只是一个有价证券、外汇和商品的中转站，它还是一个信息、消息和辟谣的中转站，是谣言、热切的忠告、内部信息和流言蜚语的中转站。

大多数情况下，我去交易所是因为在那里所能够遇到的傻瓜比其他任何地方都要多。并不是我在傻瓜身上能发现什么乐子，而是为了做与傻瓜们的行为恰恰相反的事情。

令人遗憾的是，旧式的交易所正慢慢地消失殆尽。交易所一个接一个地成为电脑交易所。1986 年伦敦交易所即成为电脑交易所，这之后不久是巴黎交易所，在法兰克福大多数的交易也是通过电脑系统完成的。所以，到所有“交易所之母”华尔街也由无声的电脑屏幕构成，只不过是个时间的问题罢了。同时消逝的还有曾经的敏锐嗅觉，谣言发源地的气味，这种气味是以前人们在每个交易所都可以嗅到的。我还看到过把证券行情写在石板上的交易所。我开玩笑地称自己为消亡交易所世界的最后一人，但我不进交易所却已经有几年了。因为我担心如果上帝俯瞰地球并且

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



把目光投向交易所，他会发现我，那么他会说："怎么回事？那个老科斯托还在那里？他应该到我这里来了，我这里正需要他。他的老朋友们都在餐桌上等他，他的位置还空着。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 世界历史的镜子

如果你对交易所具有一种激情，那么你就能在交易所里发现世界历史的镜像。我承认，这是一面变形的镜子，只有有丰富经验的投机者才能够完全理解它的镜像。一切的一切，来自中东或是科索沃的战争消息，巴勒斯坦人和以色列人之间的友谊和冲突，美国总统和实习生之间的绯闻，德国政府的变换以及财政部长的倒台，通信技术和互联网的飞速发展，女性服装的革命，对肺癌的研究等所有这些事情以及与这些事情相关联的紧张或是希望，即是世界历史，而它在交易所里得到了反映。如果你能够读懂这面镜子，你就能够享受到极大的优先特权。虽然这面镜子不能预测明日之事，但它知道并理解今天和昨天，这已经够多了，因为大多数人连这一点都不能知晓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 经济的温度计

时至今日仍有许多的门外汉把交易所看成经济的温度计，但它并不是。它既不显示目前的，也不显示今后的经济趋势。证明这一点，我并不需要追溯遥远的历史。过去的5年即是最好的例证。在德国，经济增长平平常常，失业率居高不下，而交易所却上涨了两倍，这正是奥斯卡·拉·封丹于上次议会选举中在竞选演说中所批评的。他根本不懂交易所，也不懂经济。

美国的情况正相反，经济全面繁荣，股市也全面繁荣。同样也有这样的情况，经济繁荣而股市却不景气。经济和股市并不是经常平行发展的，但这并不是说，这两者之间毫无关联。我必须引用一个我在许多年前创造的比喻。

一个人在街上散步，旁边是他的狗。狗总是这样，它跑到前面，但一会儿就跑回到主人身边。然后，它又跑到前面，看到自己跑得太远了，就又跑了回来，一直是这样。最后，他们两个到达了同一个目的地。当人慢悠悠地走了一公里时，狗却跑来颠去地跑了有四公里。这个人就是经济，而狗就是股市。自1930年到1933年经济大萧条后美国经济的发展过程能够表明，这种比喻是多么的正确。经济在持续发展，或许停滞一次，两次，甚至倒退一步，而在此过程中，股市却不知已经上上下下了几百次。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



**结论：从长远看来，经济和股市是朝着相同的方向发展的，但在发展过程中，这两者却可能有着完全相反的方向。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 第五章

# 是什么使股市波动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市的波动，无论是升或是降，都有数不胜数的可能原因。股票分析家们努力寻求合适的解释，可是股市是有其内在逻辑的，和普通消费者的逻辑无关。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 股票市场中的逻辑

股票分析家们每天都很费力地去解释一天中股市的波动，无论是升或是降，可能都有数不胜数的原因。

当利率升高时，股价就会下跌；如果利润比预想的要高，某一种股票的价格可能会升高，而另一种则会下降。因为尽管利润比预想的要高，专家们却认为这家企业的前景并不乐观，所以在第二天的报纸上，这家企业的股价下降就被归咎为“利润过高”了。今天坚挺的美元或许还是股市上涨的基础，而在第二天，在同一份报纸上，它就成为导致跌盘的罪魁祸首。这些评论对投机者来说实在是多余的垃圾。在评论中发表见解的专家们努力寻求合适的解释，可是股票市场是有其内在逻辑的，这种逻辑和普通消费者的逻辑毫不相关，她就像一个漂亮的女人，或是像天气那样令人捉摸不透。她善于用她的魔力幻化出千姿百态，从而诱捕到她的猎物。而当人们不再钟情于她时，她就会把头一扭，只留给人一个冷漠的背影。我的忠告是：**人们应该冷静地摆脱感情的束缚，而最要紧的是，别为“它”找什么合乎逻辑的解释。**

评论家们或许会把自己局限在下列三种解释之中：股市下挫，因为供大于求；或是股市上扬，因为供不应求；或是股价稳定不变，因为供求达到平衡。

因为，以短期或是长期的眼光来看，情况绝没有像“好的股票升，差的股票降”这样简单，有时情况甚至相反。股价下跌时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一家企业仍然可以实现不错的利润，可以分给股东可观的红利，同时也可以拥有良好的前景，而只有在供不应求时，股价才会上涨，这是股市逻辑的唯一命题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 有关供求的命题

直到今天我还能清楚回忆起我在巴黎股票交易所的第一天。一位老先生走到我面前说："年轻人，我从没在这里见过你。你叫什么名字？" 我回答道："今天是我第一次到股市来，我是某某公司的一个实习生。" "那么，既然你的老板是我的朋友，我就教给你点儿重要的东西吧。看看你的周围，这里所有的东西都取决于一件事：就是看傻帽比股票多还是股票比傻帽多。" 这句话已成了我的信条。人们可以这样解释这句箴言：股市的走势取决于卖家想把手中的股票脱手的心情是否比买家想要买入股票的心情更加迫切。当股票的持有者出于一种心理上的或是物质上的压力想抛出他的股票时，如果货币持有人这时虽然想买进可并不十分着急时，股价就会下跌；**如果货币持有人想急切买进股票而持股人没有心理上或是物质上的压力并不急于出卖时，股价就会上涨**。这个原则我从未忘记：一切都取决于供与求。我的整个股市理论也正是以此为基础而建立的。

从这一观点出发，一家企业的收益是好是坏，局势是战争或是和平，就只是些无关紧要的事了。诚然，这些因素都有一定的影响，但这种影响只是间接的。只有当货币以及股票持有人注意这些事，而由此改变自己的决策时，它们才会对股市起作用。

每一个靠股市吃饭的人都必须深刻体会这一事实，否则人们就无法理解为什么有时股市会出现完全不合逻辑的波动。对于股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市走势的研究意义也正在于此，就是认知而后评价各种影响未来某个时期市场走势的不同因素。

我本来可以解释一下，股票牌价到底是如何一点一点地形成的，以及做市商或是经纪人是如何左右股市的，他们可以更清楚地反映供求关系。可我想把这个任务交给专门为股市新手而写的入门书籍或是电视台制作的有关股市的教育片，在其中我也可以作为被采访者为大家排忧解难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 长期的影响因素

## 小调还是大调

每部歌剧、交响乐都有一个主题，这个主题在演奏过程中会一再反复，或是在背景音乐里不断出现，与此类似，股票交易所也有它的“背景音乐”，它在很长的一段时间内——我认为是一个世纪——左右股市的走势。在投机者试着辨认出股市的涨落并从中套利时，他必须首先听出这种“背景音乐”演奏的是大调还是小调。

这种“背景音乐”由两个因素构成：战争还是和平，以及长期的经济发展。

## 和平是最重要的

人们总是问我，为什么在过去的几年里一直那么乐观。许多人都听到过我关于“安眠药”的建议。我从来没有那样不加限制地鼓励所有的储蓄者把钱都投到股票市场上去。不过，他们应事先服用足够的安眠药，安安稳稳地睡个好觉，这样他们就看不见也听不到这期间股市的波动，也就不会在害怕出现熊市的恐慌中把股票一股脑儿地抛售出去了。

造成我乐观的原因其实很简单：尽管科索沃、海湾和库尔德

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



战争进行得相当惨烈，但从总体上说，世界范围内的和平仍然达到了 1982 年以来的最高水平。就在 10 年前，我每天早上都从 7 点开始就战战兢兢地坐在收音机旁，生怕听到什么地方又开始出现紧张局势，有可能成为第三次世界大战的导火索。两大权力联盟——北约和华约之间的冷战使得世界陷入了瘫痪。今天，这已成为过去。现在，我早上 10 点打开收音机，听到的也并不令我特别感兴趣。除“克劳迪亚·西弗尔并没有嫁给大卫·科波菲尔”之类的事以外，还有什么算是大事呢？这个时代是一个美国人的时代，无论欧洲人是否喜欢，美国都是唯一的超级大国。因此，长时间的和平成为可能。这为股票市场在全世界大开绿灯，同时，这也是近年来经济飞速发展的原因之一。

根据我 80 年股票市场的经验，我也看到了相反的一面。两次世界大战和冷战我都亲身经历过。只要什么地方弥漫着火药味，投资者就不愿意把钱投到那里的股票市场上去。每个人都希望他们的财产，比如黄金，留在自己的宝库里。因为，如果出现战争，货币就会完全贬值，就像是德国两次被打败的战争以及法国作为战胜国所经历的那样。当德军兵临巴黎城下时，人们只好收拾细软赶紧逃命，就像我在 1941 年一样。在这种局势下，什么也帮不了股票市场。股票在人们临时避难的国家里根本就卖不出去，人们只好在战乱国就把它们卖掉——由于外汇情况恶劣，在避难国人们根本就不喜欢外国货币。又或者人们购买股票的那些工厂可能在战争中被夷为平地或是被政府收归国有，就像匈牙利战后我父亲所在的烧酒厂一样。两种情况的结果是一样的——人们失去了他们的投资。在这种情况下，只有一种国际通用的货币有用，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



要么是未曾卷入战争的国家的货币，要么就是黄金。

局势越不稳定，投资者就越不敢投资于股票，反之亦然。目前，股票战胜了战争，所以许多东西非常稳定。在下一个 10 年，我想我仍会保持乐观。

## 长期的经济发展

现在我想再次回到我前面举过的“狗与人”的例子上。它可以理解成：经济和股票并非是齐头并进的。但是正如那个年轻人和他的狗一样，经济和股市从长期来看是向着一个方向发展的。股价不会持续上升，即使经济增长，企业赢利增长时也是这样。如果没有隐含的基本条件，通用汽车、IBM 或微软的股票也不会是今天的样子，否则的话——就拿这个形象的例子来说——狗越跑越远，迟早它会再也看不到主人的。懂狗的人都知道，这位“四条腿的朋友”什么时候会跑回来。

股市也是如此。日本就是个好例子。有二十多年，股票的走势超过了经济的基础数据和企业的赢利情况。虽然后两者也在不断增长，但它们实在跟不上股票上涨的速度。1990 年，这只狗发现自己跑得太远了。这时，出乎所有人的预料，股市猛然下跌，出现了巨大的“熊市”，即使今天，日经指数仍然远低于最高水平的一半。

也就是说，股市不能长时间地与经济脱钩。因此，投资者必须仔细观察和分析一个国家的经济状况。在全球化盛行的今天，则要观察和分析世界经济。但是要注意，这里不是指过去的发展，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



而是指未来的发展。如果经济不受阻碍可以自由发展的话，股票市场从长期来看——尽管有各种波动——也会上涨。其结果就是股价上升的情况比下跌的情况更为频繁地出现，这极大地增加了投资者赚大钱的机会。由于这个原因，近年来有许多投机商都赚了钱。即便当股价是稳步提高时，人们也可能因为短期的风险运作碰上股市向上或向下的波动，所以他们根本就无法炫耀。相当肯定的是，绝大部分赌徒的表现会越来越差，如果他们把最初买入的股票长期握在手里的话。

我相信，**从根本上说，经济是会发展的，因为发展的动力就是人们对一种更高的生活水平的追求。**如果富人们变得懒惰、心满意足的话，也会有其他人想要青云直上，整日担心自己如何向上爬的，这就是世界的运动规律。但有时也会有阻碍，就像给人们的追求穿上紧身衣一样，阻止它继续滋长。

如果投资者发现了这种阻碍或是为将来感到担心时，他就要好好考虑一下是否要进行更大规模的股票投资了。从长期来看，在任何情况下都可能出现一种“边向发展”。他必须非常灵敏地做出反应，留心观察其间发生的波动，从而决定自己下一步的行动。

对经济增长可能造成阻碍的是一种出现偏差的税收政策，它可能会对任何成功进行惩罚。就像在瑞典，如果人民必须上缴他们90%的收入的话，在任何时候都不会再有人有兴趣去经营企业，去投资，去仅仅为了国家而每天工作14个小时。同样的，法规条例、批准程序和对经济过度的控制都可能阻碍经济的发展。但在大多数情况下，这些情况只是出现在某些社会团体、某些部门内部。

多年以来，基因技术在德国被说成像魔鬼一样，因此，今天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



几乎所有的这一类企业都落后于美国。可是最大的弊病就是无法计量的资金问题。人们可以用一句话把这种情况加以解释，就像那位出生于匈牙利的吉卜赛音乐家所说的那样：金钱有时就像音乐一样。

谁能够理解这句话的真正含义，他就会比任何经过训练的经济学家更了解经济。没有钱，经济是不可能发展起来的。

几十年以来，一种建立在金钱基础上的货币体系，即所谓的“金本位制度”，阻碍着足够的资金积累。在这段时间内，世界经济总体说来发展迟缓。我经常写关于这种金本位制度的文章，对其进行猛烈的抨击。因为，除了世界和平之外，这种金本位制度的取消是我在过去的多年中——以及对未来——抱乐观态度的第二个原因。可是，因为总有这样的政治家或经济学家，他们只要一看到外汇波动就吵嚷着要恢复过去的那种金本位制度。所以，我想再解释一下，那是一种什么制度，为什么它对经济如此有害。我总把这种金本位制度看作“胡闹”。我也常拿“您怎样看待金本位制度”这个问题来作为考验经济学家和专业人士的经济知识的试金石。

金本位制度应该说是一种货币机制，它平衡经济中的供求关系，不仅在国民经济中，在世界经济范围内也是如此。支付平衡应该以黄金为基础进行调节，从而达到稳定的货币均衡。

准确说来是这样的：每种货币的价值都以黄金为基础被确定下来。比如说，一美元等于多少黄金。因此，发行银行就必须确定，对于目前市场上流通的货币量，它必须拥有多少黄金作为储备。它有义务保持这种比价的稳定。它必须——虽然买进和卖出之间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有微小的差额利润——用本国货币买入黄金，或是卖出黄金而买入本国货币。比如当本国货币在国外供过于求，因为这个国家的贸易和货币均衡处于逆差时，发行银行就必须用黄金把市场上的这部分多余货币“买”走。为了使目前的逆差达到均衡，本国的黄金储备不致流失，发行银行就必须提高它的资本进口。它可以通过提高利率、减少支出、削减贷款或提高利率来达到这一目的。一句话，它必须推行一种激进的通货紧缩政策，而这对于经济的影响是破坏性的。钱会从消费者或是企业主的腰包里榨出来，需求逐渐减少，失业率上升，所有这一切都只是为了保持黄金储备。

如果情况颠倒过来，该国的贸易平衡变成顺差，那么对货币的需求就会增加。发行银行的黄金储备就会通过与货币的交换而变得充盈起来，利率和税率就会降下来。货币又会流入这个国家的经济之中，并使它不断增长，失业率也会降低。这就是全部的金本位制度，据说它可以使国家的财政状况良好！灰色的理论真是太多了！

事实上，金本位理论从未发生过什么作用，也将永远发生不了什么作用。任何情况下都不会有这样一个政府心甘情愿地推行一种像金本位制度所要求的那么激进的通货紧缩政策，因为其社会后果将会如此剧烈，以至于这届政府在下次大选中肯定会倒台。

在这个问题上，我在多年以前曾与雅克·鲁埃夫(戴高乐的货币政策顾问)进行过激烈的争论。他是如此坚定地支持金本位制度，以至于人们总是拿外号“金本位制度先生”称呼他。在我们俩进行的一场电视辩论中，他把黄金比作一个至高无上的君王，掌管着世界经济的秩序。“但是这位君王”，我故意问，“可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



让政府乖乖地推行通货紧缩政策的军队又在哪里呢？”

1932 年，鲁埃夫曾在索尔伯内的一次演讲中大肆鼓吹金本位制度。最可笑的是他举的那个用来证明该制度在实际中是如何成功的例子。他把魏玛共和国时期布吕宁—路德政府所推行的通货紧缩政策视为楷模。他充满敬畏地说，尽管出现了严重的经济危机，那时的黄金储备还是增加了。今天我们知道这种政策是多么成功了，一年之后，希特勒就夺取了政权。

如果人们继续分析这种思想，就会得到非常复杂的结果。也许，如果那时不存在金本位制度的话，希特勒、第三帝国、第二次世界大战和大屠杀就不会发生了。因为，如果那时令德国深陷其中难以自救的经济危机得到一些缓和的话，法国民族社会主义工人党（即纳粹）的选票就会减少。毫无疑问，在经济形势和大选结果之间存在着一定的联系。革命总是在人民过不上好日子的时候爆发的。

在后来的世界经济论坛上，鲁埃夫又出了洋相。在一系列文章中，他警告说，如果经济不立即恢复到原来的金本位制度上去的话，即美元要与黄金一一对应起来，世界经济将有崩溃的危险。正像我们今天所知道的，他的警告并没有得到重视，可如今的世界经济比以往任何时候都好。

另外，人们也不需要金本位制度来对付通货膨胀。这与货币能不能完全和黄金兑换，或者说，能不能自由浮动无关——起作用的是一个政府在一个民主的国度上所享有的权利和信任。罗纳德·里根在他上台后不久推行的通货紧缩政策就证明了这一点。在他通过成功的抑制通货膨胀措施，利用贬值的货币促进经济发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



展之前，他首先大幅度提高了利率，加剧了经济危机。

即使在相反的情况下，金本位制度也没有发挥过什么作用。比如说那些处在持续的货币升值压力下的国家——例如德国和瑞士——不能为了满足对其货币的需求而干涉货币市场。否则的话，其后果将是增加的黄金流入和过度的货币总量——这种情况德国从未认为值得高兴。他们的做法是让货币升值，而且有时为银行存款支付负利息。

当参与者不守规则的时候，又有什么制度算得上是“名副其实”的。如果货币总是上下波动的话，人们干脆让其自由浮动好了。

这一切让我想起了聪明而富有经验的格林，在咖啡馆里对他的朋友们说，他可以用很便宜的价格把一整船小麦买下来。他的同伴们则问：“你已经签好了在法律上也有效的文件了吗？”“签那个干什么？”格林回答道，“当小麦涨价时，卖主就不会把它运来；如果价格下跌的话，我也不会买。”

第二次世界大战以来，金本位制度就不起作用了，要让它解决我们这个时代的大问题，那可是强人所难了。其失效的原因正在于人们接受了这样一个在实际上完全错误的事实。这个制度的拥护者认为，一种货币的数量取决于那些由保护者，也就是发行银行，藏在地下室里的黄金储备。这完全是胡说八道。**一种货币的强与弱，第一由这个国家的经济实力决定，第二由国家财政的管理情况而定。**就好像一个健康有力的肌体不会因为一点点感冒着凉就禁受不住，而一个体弱多病的人即使经过精心的医疗照顾也不能变成一个完全健康的人一样。黄金会流入工作勤奋、道德情操高尚的人所在的国家里。如果恶行也能获胜的话，那么即使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全世界的黄金储备加起来也不够拯救货币。

过去几年中我总是批评德意志银行，但我绝对不是一直扮演批评者的角色。德意志银行开始时根本没有黄金储备，可短短几年之内，马克就成为世界上最稳定的货币之一。

戴高乐政府1968年之前在法兰西银行积聚了大量的黄金，可是它们在那场政治危机中（14天之内）就像阳光下的黄油一样融化得无影无踪。

俾斯麦首相虽然不是——也许正因为他不是——经济学家，却给黄金储备下了一个最天才的定义：黄金储备就好像一条盖在两个人身上的被子，每个人都想把它拽到自己身上来。

在今天，要想恢复金本位制度则更加不可能。外汇流动的数量是如此庞大，以至于这个制度显得比以前更加无力了。在19世纪，这个制度在一定程度上还发挥了一定的作用，可是，20个世纪的经济情况又怎能和我们今天的情况相比呢？我想起了音乐中的一个例子。当孩子学习弹钢琴时，在他前面放一个可以发声的节拍器，使孩子可以随着这声音保持节奏。可是，对于一场伟大的交响乐演出（比如古斯塔夫·马勒的《千人交响曲》）来讲，人们就只能寄希望于一位天才的指挥家了，这时，一个节拍器显然不够用了。

我们今天的经济制度需要好的发行银行家，他们是金融市场的指挥者，而不是什么金本位制度。艾伦·格林斯潘，美联储发行银行的主席，就是一位杰出的指挥家。当经济中缺少货币时，他就提供货币；当流通中的货币过多时，他就减少货币总量。就像《圣经》里写的那样：“上帝给予，上帝索取。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



可是，在并没有金本位制度所造成的压力的情况下，德意志银行直到与欧洲银行合并前一直推行货币紧缩政策，这在两德统一后阻碍了德国“经济奇迹”的继续。“稳定，稳定，还是稳定”是他们恪守的原则，零通货膨胀则是他们的目标。多年以来，美元对马克的比价不断下跌，这就使得原料加工变得更加便宜，这是联邦银行所希望看到的。在一个 40% 的产品都会出口的，而且总处于贸易顺差的国家里，这种政策同时也减少了成千上万个就业机会。在不断上升的竞争压力下，企业不得不经常精简机构，使资源配置合理化，或者他们干脆在国外生产，就像许多德国公司所做的那样。

稳定变成了平庸的口号，而它绝不是什么值得追求的生活目标。生活的目标只能是和平和富足，只有这样，政治极端主义分子才能被制止。最高的目标是政治稳定，而不是货币价值的稳定。正如赫尔穆特·施密特精辟地说，“宁可要 5% 的小通货膨胀，也不要 5% 的失业率！”一个微小的通货膨胀根本就不会损害经济。有一次，弗兰茨·约瑟夫大帝访问匈牙利行省时问一个市长：“今年的收成怎么样？”那个有趣的人答道：“不坏，陛下，可要是价钱不涨一点的话，我们可没法活。”一点儿通货膨胀也是如此，没有它，经济就无法真正发展。

另外，绝对的稳定只是一个幻想。能源、原料、食品甚至劳动市场，它们的价格都处在一种永不停止的变化中。许多商品的价格升高完全是由自然情况造成的，比如：一会儿是橘子的收成因为严寒的天气而不理想，一会儿又是咖啡豆的产量因为天气酷热而大幅提高等等。在一个自由经济中，总产品和劳务的价格总

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是不停地升升降降。它也会受到政治事件和公众心理反应的影响，人们又怎能在这样一种复杂的环境中达到一种绝对的稳定呢？

这项“稳定”政策的后果是灾难性的。近十年以来，失业率大多维持在10%的水平上，货币数量的增长太少了，不足以推动经济的发展。现在人们既不消费也不投资，因为无论是消费者还是投资者现在都不得不祈求“神圣”的马克保佑自己。多年以来人们一直用怀疑的眼光审视在法国和欧洲其他国家中的德意志银行所奉行的货币政策。鉴于马克在欧洲货币体系中的核心作用，这些国家不得不跟随德意志银行的每一次调息行动而做出自己相应的调整。通过引入欧元，法国人首先追求的一个目的是削弱德意志银行。关于欧洲中央银行行长一职的竞争更加清楚地说明了这一点。雅克·希拉克曾竭尽全力让他的法兰西候选人让·克劳德·特里谢当选。最后，他由于触怒了欧盟中鼓吹稳定的强硬派人物而失败——因为欧盟在履行《马斯特里赫特条约》的同时也要维持它的稳定。这个条约是欧洲一体化的制动闸，因为它要求各国都推行通货紧缩政策。

在以后的几年中人们可以看出，欧洲中央银行是否在推行一种聪明的货币政策，就像美联储所做的那样，还是它也仅仅像德意志银行那样对“稳定”一词念念不忘。我不敢发表任何预见，只是希望法国和意大利也能在这个均衡的天平上加上自己的砝码，以促进经济发展。欧洲经济的发展也要取决于欧洲中央银行内部的斗争能否扩展到外部来。如果强调稳定的鹰派人物能顺利实现自己的目的的话，就不会再有大幅度的经济发展，失业率也不会有降低的一天了。只有在美国保持目前“世界经济的火车头”地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



位的情况下，才能避免世界经济衰退的出现。在欧洲的康采恩企业中，只有那些贸易领域遍布全球的大型公司才拥有好的机会，而那些小型企业，只是致力于本国市场的小企业则没有。如果欧洲中央银行能重新回到一种不仅重视货币数量，而且也重视经济发展的货币政策上来的话，我认为经济将出现大幅增长。因为到那时，所有的障碍将被扫清，而股市将——尽管目前股价已经很高了——长期继续增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 中期的影响因素

## 资金+心理作用=发展趋势

如果证券交易所只受先前资本所描绘的因素的影响，那么股市就会随着经济的发展逐渐攀升。我们都知道，狗经常会迅疾地来回跑动，那么股市也一样，在一段漫长的经济上涨期内，股市会时而攀升，时而下滑。

如果股市在一段繁荣期后，很难回到原来开始时行情上升的水平，在这段时期内，股市的波动就会很大。这种波动是由中期的影响因素来决定的，这种影响包括两个因素。

第一个因素是资金。资金对于股市就好像是呼吸时的氧气或摩托车的汽油一样。没有资金，无论行情怎样看好，形势怎样乐观，经济正进入繁荣时期，股市也不可能上升。如果人们手中没有多余的资金，他们也不会去买股票。可以说，资金是股票市场的生命之源。但仅仅有资金，市场仍不能运行。

第二个因素是心理作用。如果人们对于投资证券的心理是消极的，没有人愿意去买股票，股市也不可能上涨。两个因素即资金和心理作用都是积极的，股市行情就看涨；两个因素都是消极的，股市必然下滑。如果一个因素积极，另外一个因素消极，那么两者就会相互抵消，也就是说，股市不会有太大的波动，会平稳地发展下去，如此也就说明了我的等式：资金+心理作用=发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



展趋势，这也是我的信条。

如果一个因素的作用稍微大一些，也会通过股市的轻微上涨或者下滑反映出来，这要视情况而定。如果一个因素的变化幅度非常大，两个因素作用既不是积极的，也不是消极的，那么结果将不是股市大幅度的上涨，就是大幅度的下跌。

**结论：如果大大小小的投资者，愿意购买，也有购买能力，那么股市就会攀升。他们愿意购买是因为他们对金融和经济情况的评价是乐观的；他们能够购买，是因为他们包里或银行存折里有多余的资金。这就是股市行情上升的所有秘诀，即便此时的所有的基本事实以及有关经济形势的报道都认为股市会下跌。**

当然，这种机制也会起到相反的作用。如果人们对将来的形势表示悲观失望，银行里也没有存款，因为他们把资金都投到其他方面，比如说不动产，高利息的银行储蓄或者投资上，而且也很难贷到款，这样没有希望，也没有资金，股市就会在供给的压力下滑到低谷。

依据我的观点，对于中期的股市趋势来说，想象力和资金这两个因素要比基本事实更具有决定性。事实是，资金是最具有明确决定地位的。如果资金这一因素是积极的，那么心理这一因素迟早也会转变为积极的。如果大量多余的资金投入金融运作当中，以我之见，流动性的一部分最迟在 9 至 12 个月后就可以找到通向股市的路径，即使投资者的绝大部分都对股票持有反对态度。在这种情况下，第一笔买卖就会在完全空白的市场上运作，股市就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



开始上涨。上涨的股市又使股民对股票产生浓厚的兴趣，接着就会有新的买卖，吸引着新的购买者，如此反复下去。证券交易所的评论家和分析家们也就会自然而然地找到上涨运动的基本原因。因为经济这幅画既不全是黑的，也不全是白的。如果暂时的经济理论证明不了什么的时候，将来积极的发展就必须作为上涨趋势的根源。积极的评论会逐渐使群众的呼声倒向一边，并产生持续的现金流，不断涌向股票市场，这又促使股市继续上涨。

相反的情况也一样。如果资金因素是消极的，那么群众的心理就会在 9 至 12 个月后转变成消极。没有不断注入的资金，即使经济前沿的报道是积极的，股票市场也不会上涨。如果期望中的股票上涨没有出现，那么做第一笔交易的人就会失望得从股票市场上退出。这样股市被迫下滑，又顺延影响下面的交易。此时，分析家们又会做出消极的报道，作为股市下滑的解释，群众的声音又会向另一边倾倒。

资金这一因素对于中期的股票趋势来说，有着举足轻重的作用。投机商们必须认真研究各种影响资金的因素，以及它们之间的互相依赖、互相影响，所以我试图就资金这一因素的意义和作用方式分别做解释。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 发展趋势对于中期证券交易所的发展是不重要的

我已经阐明过，证券交易所并不是经济形势的晴雨表。股市的发展经常会演化成为经济整体趋势的发展。在经济繁荣期，企业会把有待使用的资金投到直接的投资中去，目的是满足高需求。在这种情况下，是不会出现我们在过去20年遇到的，首先在美国出现的股票赎回这一现象。相反，企业需要更多的流动资本进行投资。为了实现这一目标，他们会向股市注入更多的资金，提高资本量。这样，他们股票的数量就会增多，相应的供给也会变大，一些企业也会从股票中拿出一部分，卖给其他的企业。结果是，大量的新股票就会投到市场中去。

股市与二手车市场是相似的。如果大的汽车企业总是不断地推出吸引人的新款车型，那么售车商自然也会活跃起来，对顾客在价格上做出很大的让步，或者免费提供特殊的汽车配置，那么二手车的价格自然也就下来了。如果情况相反，在新型汽车的供给期长达几个星期或几个月，并且新型汽车在样式上不吸引人，降价还遥不可期的时候，二手车的市场就会活跃起来，价格也就会上涨。

证券交易所里开价的股票就好像是资本市场上的二手车。如果市场被新的令人感兴趣的有价证券充斥的时候，股票交易所里开价的股票的下滑就是不可避免的。如果新的资产债券的发行越

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



来越少，那么多余的资金就会回流到股票市场，也就是说，回流到“二手车”的市场。

后一种情况发生在经济衰退的时候，因为经济和需求不景气，那么投资的利润就不可能被保证，企业就会选择放弃或者是延迟。企业并不是通过提高资本而发放新的股票，而是利用他们多余的资本来赎回他们自己的股票，为的是使股东不放弃这件事。如果资本积累超过企业的投资需求，那么多余的资金就会自然回流到股票市场，成为股票市场上开价的有价证券。

与此同时，经济危机在许多人心目中会引发一种恐惧，他们可能会失去他们的地位或收入，所以他们就拼命攒钱。消费越少，储蓄就越会增加，储蓄的一部分就会转入证券交易所上来。无论是直接的，还是通过投资基金、与基金相关联的生命保险或者是其他途径，结果是同样的，即需求增大。在经济衰退期内，随着红利及企业赢利减少，股市会上涨。

战后，德国的发展可以说是经济总体趋势及证券交易所的发展方向相反的最典型的例子。长期的恢复建设时期伴随着 1948 年的金融改革。当时，证券交易所还没有足够的资金，尽管经过对真实价值的重新评价，股市在缓慢地回升，但股票依然不能摆脱相对较低的水平，尽管心理因素是积极的。

1952 年后，工业经济开始迅速膨胀，吸引了众多可利用的资本，所以股票市场上资本所剩无几。每天清晨，我都可以在杂志上看到一些稀有的谬论。企业宣称他们获得了前所未有的成就，股市的红利在上涨，股票的形势也在持续看好。

德国联邦政府当然采取了必要的措施，在经济繁荣期内防止

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



通货膨胀。贷款的限制迫使企业发行新的证券和债券。德国的大型企业向市场发放利息达 80% 以上的债券，这对于当时说，绝对是最高的利息。股票市场上有价证券泛滥，但却没有足够的资金来买它们，尽管情况很令人乐观。

股票市场看来是没有出路了。当膨胀缓慢下来，经济不景气的时候，联邦银行又会放松贷款的规定，放开资金闸门，以适应的方式来充实贷款市场。通过第一次的“氧气流”，市场又会重新活跃起来，价值会很快升到另一个股票市场从未有过的高度。几年来，人为压制的“上涨潜力”——基于基本原因——会引起一次股市的真正爆炸，因为资金和心理作用在同一时期都是积极的。为此，资金是必需的，就像我所用的比喻：“股市的氧气流”。过去怎样，将来也必然是怎样，只要股市还存在。“钱，钱，还是钱”这句马尔萨尔·特里沃尔乌斯的名言应该刻在任何一个证券交易所的大门上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 通货膨胀：针对它的斗争才是具有伤害性的

证券交易商惧怕经济危机，就好像它是圣水里的妖怪。他们敏锐警惕的眼睛观察每一个统计数字，例如，消费价格、生产价格、小时工资或者是工资消费指数。如果一个数字上涨，情绪就会变坏，股市就会下滑。所以许多人认为，通货膨胀对于股市来说是不利的。间接地说，这是正确的。但通货膨胀本身对于股票市场是没有消极影响的，相反，股票从根本上来说，就是实际价值，必须像其他实际价值一样，靠通货膨胀来推动。

对于证券交易所来说，为战胜通货膨胀而抓住发行银行的措施是消极的，就像前面已经描述的战后德国发生的情况一样。那时的经济是如此的繁荣，以至于为了避免通货膨胀，通过高利息来抑制经济繁荣。

人们不禁要问，为什么发行银行能控制通货膨胀。发行银行像我先前所说的那样，是“刺激剂”，就好像是酒精和尼古丁一样，但是人们不能成为烟鬼或者酒鬼。用更加形象的语言来描述的话，通货膨胀就好像是温泉，尽管坐在温泉里很是舒服，但人们必须注意，水不能太热。

如果通货膨胀不受控制，就有可能发展成为经济危机，那么经济增长趋势导致需求过剩，以至于不能通过生产和服务来满足。这种供需之间的不平衡导致轻微的价格上涨；同时，通过高工业需求和可能的人为缩减，重要的原材料的价格就会上涨。谈到人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为的缩减，我自然而然地想到了欧佩克，70年代中期，以其庞大的供给力量来控制价格。随着时间的推移，这种哄抬物价，在消费价格上发生作用。私人住房的生活费增加，随之，工会需求对于货币价格损失和相应高工资的均衡。被哄抬的工资又提高了生产价格和服务的价格。消费价格也基于此而持续上涨，工会又要求一个新的合适的工资水平。这将发展成为一个工资—价格的螺旋形结构，并将注入不断变化的通货膨胀中。最后货币的贬值会非常厉害，以至于真正的利息（正常利息—通货膨胀率）会变成负的。为了保护自己不受这种货币贬值的影响，储蓄者就会把他们的钱转换成实际价值，尤其是黄金、古字画、邮票或古董等等，以此从金融流动圈里收回资金。经济会缺乏投资所必要的手段，结果导致群众的罢工，或严重的金融危机。比如说黄金标准机制时期的法国人几乎把他们储蓄的一大部分都花在黄金上了。这种手段不经济，结果是一年连续的经济萧条，直到70年代废除黄金标准后，法国经济才复苏。

为了避免上述通货膨胀情况的发生，发行银行已经在与需求通货膨胀做斗争。尽管这种需求的通货膨胀是正确的，但是它太大时就会导致情况恶化。

联邦银行投入了战斗，就好像堂吉诃德抵抗风车，无论是过去还是现在，通货膨胀是看不出来的。联邦银行家们总是引用德国最具破坏性的两次通货膨胀时期的经验，这种比较是可笑的。战后，通货膨胀发生过两次，德国支离破碎，人们用金钱买到的东西都被破坏了。人们怎么能把这种情况和今天相比？ 70年代的通货膨胀也不是纯粹的需求通货膨胀，尽管它是通过一种外在的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



动力，即油价上涨引起的。

投机商们必须对通货膨胀胸中有数。他们必须能够猜测到不同国家的发行银行会对通货膨胀采取什么行动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 通货紧缩：证券交易所的最大灾难

今天，通货紧缩已不存在了。如果说在金本位制度时期发行银行偶尔会被迫采取通货紧缩，目的是保护自有资本，但以今天发行银行是不受限制、独立自主的。在通货紧缩时期，金钱的价值是持续下滑的。所有原材料、物品、有价证券的价值也是下滑的。因为资金量总是在缩减，所以流动性越来越差。消费者什么也不愿意买，因为明天可能会更便宜。但业主不愿意再投资，因为他们生产出来的产品或提供的服务无人问津，价格也在下滑，所以在这一领域内的崩盘也是可以预见的。

只有一个例外，那就是现金。我经常为此埋怨联邦银行，虽然联邦银行并没有产生真正的通货紧缩，然而也与通货紧缩相去不远。它把钱放在一个圣台上，让德国人对它神圣的马克进行朝拜，但朝拜钱的人是不会消费或投资的，所以第二次德国经济奇迹就被扼杀了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 发行银行：利率的独裁者

格林斯潘，美国发行银行的行长，在近几年成为金融市场上的风云人物。自从他在华尔街用热情洋溢的语调宣布道琼斯突破6000点大关的时候，他所说的每一句话都引起了观众的注意和分析家们的分析。人们称他为利率的独裁者，他也确实是利率的独裁者，但是他的能力被远远高估了。因为他自己也不知道三个月后他将如何调整利率。其实这联系着众多因素：工资上涨，原材料价格、消费、生产提高。总之一句话，经济发展及所有因素。对于所有这些因素，格林斯潘的预见能力和任何人都是一样的。同样，他提高利率的警告也只能在几天内使华尔街暂时得到控制。

如果利率真的改变了，这对于股票交易所来说意义非常重大。通过短期利率的帮助，发行银行可以确定，在哪种利率上银行可以再投资。银行在这一利率的基础上加上自己的差额后再贷款给银行的客户。利率是资金的价格。利率越高，即资金的价格越高，贷款的需求就越少；利率越低，贷款的需求就越大。发行银行通过这种方式来控制资金量。

如果经济衰退或不景气，银行的利率就会下降，企业和企业主贷款就会非常有利，商人们就会计划新的投资举措，因为投资在低利息情况下是会赢利的。如果企业拥有很多迄今为止在固定利率下进行投资的流动资金，那么固定利率投资为他带来的收益越少，他就会越早投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如果他们为贷款所支付的钱越少，即利率越低， 为了买房、买车，或者置备其他消费品，消费者会去贷款。消费者的需求就会因此越来越高，理论就是这样起作用的。事实上，企业主在经济衰退根本就看不出有什么需求时，为了提高生产力和促进产品研发来自经济领域的负面消息使得悲观情绪在企业家以及大型企业决策者之间蔓延。在这种情况下，消费者也会因惧怕失去工作岗位而削减支出，避免更高的负债。

如果由发行银行发行的新资金并非用于直接投资或消费，而是流入股票市场，就会出现股市上涨，甚至行情非常乐观，尽管来自经济方面的报道很糟糕，并且企业的利润以及股票红利在下降这一过程可能需要一年多时间。

只有在第二阶段，如果经济形势逐渐看好，那么投资、消费以及企业的赢利才会增加。如果经济以中速发展，使得通货膨胀根本就不成问题，发行银行就不会立刻提高利率，而会使利率保持一个低水平，为的是不影响经济的增长。在此阶段，直接投资和消费不会吸收所有资本，就会有大量流动资金进入股市，而不断的股市上涨也会带来企业利润的增长。人们对股市普遍看好并将会带来股市的狂涨。

自从美国在 20 世纪 80 年代初期成功消除了由于石油价格危机而造成的通货膨胀心理后，美国的发行银行就一直试图维持这种平衡。

美国的发行银行成功地做到了这一点，当然这中间也出现过小小的波动，这就是道琼斯指数从 1000 点以下达到高峰值 11000 点的原因。以今天的视角来观察，1987 年秋天的崩盘只是这次暴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



涨中的短暂停歇而已。美联储已多次提高了利率，这引起了过度的投机交易并导致崩盘。此后，美联储又降低了利率。不久之后，华尔街又重新创下了新的股市记录。

只要发行银行能控制这一平衡，股市就会持续上涨，虽然会经历波动并长期避免剧烈的股市下滑趋势。许多人同意这一点，是因为今天的发行银行很有自主性。它可以在经济呈现出一点点过度增长的时候马上刹住闸，而在经济出现衰退现象时立刻降低利率。如果有一天它不能在繁荣与衰退之间找好均衡，而且经济无限制地迅速上涨（这种危险目前可能就存在于美国），并伴随着通货膨胀率的上升，结果将会非常严重。

在这种情况下，发行银行就不得不采取严厉的遏制措施。为了阻止难以控制的通货膨胀，发行银行就必须提高利率。上涨的利率迟早都会产生严重的作用，不仅仅是在心理上，而且还在经济上或者是股市上。首当其冲受到负面影响的就是股市，由于利率上调，货币增量就会减少，流向股市的资金就会枯竭。利用贷款购买股票的投资者会因为贷款费用的增加而出售股票。而具有固定生息率的投资也会因为它们相对较高的生息而对股票构成竞争。所以，在大多数情况下，当业界的销售还算有利时，股市就已经开始下跌了。所以在我的股市决策上，不会觉得企业的年终结算有什么意义。第一，资产负债已被操纵或者至少被美化了，以适应领导部门的要求，再者，即使数字是正确的，但在公布的时候，就已经是过去时了。

当企业停止投资或者是撤资时，因为投资费用过高，那么提高利率的结果——经济危机就出现了。出于同一原因，消费者用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



于消费的贷款也就会减少，需求也相应减少。通常，通货膨胀的状况就会缓和，以便发行银行重新降低利率。如果通货膨胀已经处于工资价格螺旋上涨阶段，或者甚至人们已经普遍具有通货膨胀心理趋向，那么控制货币贬值所需要的时间就会很长。

证券交易市场对利率上升或下降反应的速度有多快，取决于大众的心理。如果市场参与者像过去几年中那样对利率很敏感，那么他们对一点点的通货膨胀加速的状况也会提早做出反应，抛售股票或者至少减少新的购买量。发行银行可能采取的利率提高就会被预见，并且当利率真的被提高时大众的反应也会较轻。

相反，如果证券交易商更多地重视积极的企业赢利或者普通的经济数据，那么就会发生即使发行银行会多次提高利率，证券交易所的行情也会看涨的情况。在这种情况下，投机者就会得到更多的机会。因为就像我所描绘的那样，至多 12 个月后，股市就会随资金而变化。在发行银行提高利率后，股市下跌就是一个时间问题。人们先前的情绪越是高涨，崩盘也就越严重。谁要是认识到这一点，就会及时从股市中退出来，但相反，狂热的投机商也可能从中大捞一把。

1987 年的华尔街就是一个很好的例子。美联储在年初的时候就把贴现率提高了几倍，但证券交易所仍然创造了一个又一个的记录值。与此相符，股市从 8 月份的 2722 点，在 10 月 19 日的时候居然一下子降到了 1800 点。

对于投机者来说，相反的情况也会为他们提供这样的机会。如果发行银行为了促进经济的繁荣，在经济衰退期内降低利率，那么大多数情况下，在刚开始时股票不会升高或者仅是升高一点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



点，因为来自经济和企业的消息非常坏。在这种情况下，人们就不得不像古老的笑话中的格林那样采取措施。

格林的朋友邀请他去吃饭，格林说："星期一不行，莎比罗要进行演奏。"朋友说："那就星期三来吧。"格林说："那天也不行，莎比罗还要演奏。"朋友有些生气了，说道："那就星期四或者星期五吧。"格林说："真可惜，那天也不行，莎比罗仍要演奏。"朋友不知所措了，愤怒地说道："莎比罗这个家伙是谁？他在哪里演出？演奏些什么？"格林不紧不慢地答道："他在哪里演出，演奏些什么，这我可不知道。但当他演出的时候，我与他妻子在一起。"

所以，如果利率下降，你一定要进入股票市场，不要想那么多"如果"或者"但是"。这种情况在过去几年中经常发生，比如说 1991 年年末和 1992 年年初。70 年代发生的事情在今天对于我来说仍历历在目。1967 年美国总统约翰逊想通过提高征税来控制通货膨胀，并给国会提出了相应的法案。他可以在一段时间内降低利率，将之维持低水平，并增加资金量。提高征税并不是股市的梦想，但它的危险性至少要比高利率的危险性小。

人们能够准确地获悉政府的资金、利率、贷款政策。政府也并不保密，况且人们也不能比约翰逊总统更正直无私。约翰逊总统 1967 年表示："我要尽我所能降低利率。"听到总统这句话，证券交易商就像被弹簧弹起，飞快跑向华尔街一样。随后股市上涨如此迅猛，国会的提高征税也停滞了两年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 贷款：股市的竞争对手

目前为止，我只谈到了由发行银行决定的短期利息。长期利率对资金因素来说也扮演着重要角色。这取决于资本市场债券的生息率，又被称为债券或者固定利息的有价证券。他们的实际利率越高，对股票来说就越具有竞争力。所有投资者，巨额保险金及退休金的基金会经理们，还有小额储蓄者，就必须决定他们应该选择哪一种投资形式——股票还是债券？具有决定性意义的是债券收益的高低。如果债券收益率比通货膨胀率和股票的红利高得多，那么就倾向于选择固定利息的有价证券。如果情况相反，长期债券利率很低，那么投资者就准备好冒一次大的风险，期盼股市有可能上升，他们接着就会转而投入股票。

**结论：债券市场上收益率越高，股票市场供使用的资金就越少。**

长期利率不是通过发行银行，而是由供求决定的。如果国家或者是企业的资金需求很大，那么它们就得发行大量债券，并提供相应有吸引力的利率，以吸引投资者购买他们的债券。在经济繁荣时期，很容易出现上述情况。为了能够得到足够的资金来进行投资和企业兼并，企业不仅仅要发行新的股票，还要发行大量债券。如果债券发行量超过需求，债券利率自然就会升高。相反，如果国家或者企业需要很少的新鲜资金，长期利率就会下降。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当然，长期利率和短期利率有一定的关联。比如说，长期利率和短期利率一样高，储蓄的人就会把钱存为短期。因为人们在短期内也能得到同样的利率，就没有理由把资金存为长期，这样对长期债券的需求也就越来越少。相反，如果不管长期或短期借贷的利率都一样的话，工业企业就会为了筹资而发行债券。这样，对债券的供给就会增加，促使股市下降，并且使长期利率重新高于短期利率。

如果情况相反，长期贷款的利率明显比短期利率高，投资者就会涌向债券市场，而企业家则优先考虑从便宜的短期利率获得资金。结果，对于长期固定利率有价证券的需求上升，但供给下降，这使股市上升，利率下降。在这种情况下，就会开始所谓的利率差额生意：人们做短期贷款，假设利率为3.5%，转成利率为7%的10年长期贷款，那么就可以不投入任何自有资金就能够赚3.5%的利率差额。如果众多投机者、基金会经理、资产所有人都做这种买卖，对10年长期贷款的需求就会上升，行情就会看好，利率的差别也就逐渐变小。

**注意：**这种利率差额生意要比人们起初想的危险得多。如果在短期范围内利率上升幅度很大，那么人们为必须持有10年的贷款所进行的资金投入可能会超过由此带来的收益。自然，投机者就会随时随地抛售长期贷款。当利率已经升到很高的时候，他们就会损失很大，因为贷款的行情是经常变化的，目的是使利率适应实际的利率水平。

以上描述的短期和长期利率的依赖性一般来说由供给和需求的贷款市场来决定。如果通货膨胀很小，在中心银行的银行家们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



还没有采取任何措施的时候，长期利率就会立刻上涨。如果基于行情看跌或者紧缩的物价上涨率，发行银行就会企盼着利率下降，那么贷款利率就必然会下降。所以，事情经常是这样的，长期利率在一定时间内会降到短期利率以下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 外汇：美元在做什么？

当欧元被提到日程上的时候，人们经常问我，欧元对股市来说是好是坏？我的答案一直是："我不知道，我想，也没人知道。"就像对待一个新生儿一样，人们不知道他（她）将是一个天才，还是一个白痴。

不过，这个问题早已被考虑到了，因为外汇汇率对资金因素起着间接的作用。发行银行不仅观察本国内货币价值的稳固性，还观察本国货币与他国货币的汇率行情的变化。为什么人们又会称发行银行为货币的守护者？如果一国货币不坚挺会导致通货膨胀，发行银行会试图通过干预外汇市场来支持本国货币，方法是用外币购买本国货币。如果外汇储备不足，那么发行银行只能采取提高利率的措施，目的是使用受他们保护的货币进行投资更具有吸引力。如果相反，国家降低利率，货币升值会令出口企业陷入危险，那么就会丧失在世界市场上的竞争力。这种问题在德国和瑞士已存在多年。因为联邦银行只注重货币价值的稳定性，所以成千上万的人会失业。另外一个影响因素就是两种货币之间的利率差额。如果一国的利率非常低，而在另一国却非常高，那么就值得在一国贷款，而在另一国投资。去年，在美元和日元之间就产生了大量这种交易。大的投机商和几乎所有的基金会经理都利用低价的日元贷款来购买上十亿的美元长期贷款。

想到这个主意，人们并不需要数学家：购买利率为6%的美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



元长期贷款，但利用利率 1% ～ 2% 的日元贷款来担负此费用。如果我再年轻 40 岁，我也许会做此买卖。拥有 7% 的利率，而只需付 1% 的债，这的确是笔好买卖，一个孩子也能算得出来。但危险在于，有一天日元汇率上升，利率差额会逐渐减小，基金会经理们就会惊慌失措地卖掉美元长期贷款。是的，贷款市场压力很大，美元长期利率有可能向上弹升，那么资金因素基于强大的日元，会突然变成负面因素的。同样，危险还在于，若经济整体形势看好或者是日元太疲软，日本银行随时都会提高它们的利率。原因相反，结果可能是一样的。如果日元贷款太高，那么投机商们就不得不结清他们的项目，卖出美元长期贷款。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 大众的心理

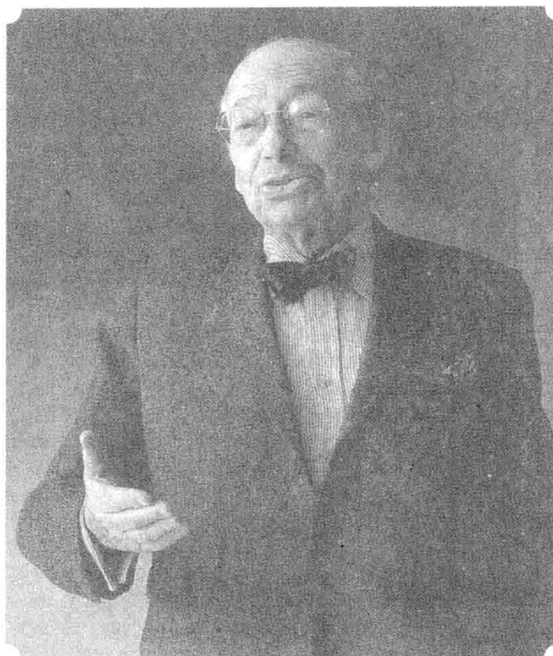
在 1962 年我出版的《这就是股市》一书中，我一直坚持这种观点：大众的心理是不可预测的。我把我的书送给我的侄子乔治·卡托纳。他生活在美国，在德国求学，是经济学教授，并致力于研究经济心理。他的专业书籍(比如说《大众消费》《心理经济学》和《使用者与企业家的行为》)，直到今天，因其研究方向仍在许多专业书籍中有持续影响力。当他读完我的书后，给我写了一封信说，他是一直带着浓厚的兴趣和赞同的态度来读我的书的。但是就一点，他不同意我的观点。我认为，股民或者个别投资者的心理反应是不能被预测和估计到的。我的侄子认为，这种心理是可以被预测到的。他说等到夏天的时候，他再向我作解释。然而遗憾的是，他很快就去世了，欠下我一个永恒的解释。

之后，我想了许久，是什么原因促使他得出这样的结论：公众的心理是可以被预测到的。经过长时间对这个对于投机商来说非常重要的问题的思考，我认为，个别人和群众更加深层次的心理动机以及他们在特殊情况下的反应，事实上来说没有任何可预测的征兆。但是人作为有经验的股市交易者，事实上能够感受到别人的心理动机的紧张性、集体心理反应的激烈性及不确定的时间因素——这就是可以预见的因素。在此，我又设想了另一个模型，我将在下一章解释。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第六章

# 股 市 心 理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成为一个好的投资者和投机者，需要具备资金、想法、耐心和运气四个因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 问题是懦弱还是固执

股市对于好坏消息反应的紧张程度，我称之为市场的技术状况。与大多数人不同，我所理解的市场技术并不是指图表、振动、随机或其他无用的东西，这些是数学家们了如指掌的东西。对我来说，技术状况只取决于一个问题：大多数的有价证券都掌握在谁的手里？

因此我才把股市投机商分为懦弱一族和固执一族。固执一族是指我所理解中的投资者和投机者。长期来说，他们属于股市的赢利者。他们的赢利是由懦弱一族所付出的。归入懦弱一族的首先是股市的赌博者。

懦弱一族是怎样从固执一族中区分出来的呢？固执一族具备以下四个因素：资金、想法、耐心、运气。普鲁士陆军元帅也曾将其视为成功地指挥战役所不可缺少的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 资 金

按照我的定义，**一个人是否有钱，并不是看他财产的多少，而是看他的资本是不是完好的，并且有没有任何负债。**如果一个人拥有 1 万马克的财产，5000 马克的有价证券，没有负债，那么他就是有钱的。一个千万富翁买了 2000 万马克的股票 (20 万马克的股票价值减去 10 万马克的资产等于 10 万马克的负债)，那么他并没有钱。在我的股市生涯中也经常负债，5 年前发生的事情至今仍萦绕在脑际，令我十分痛苦。那年纽约股市全面攀升，一些新的具有革命性的产业如电子、计算机等行业看来形势非常喜人。我购买了该行业企业的股票，因为我要提高我的利润，所以就用贷款来买股票，直到我手中的全部资金被耗尽。

当时的总统艾森豪威尔，这位战争中的英雄，在国家管理方面却不是一个天才。在美国人民的眼中，他拥有极高的声望。与马雷纳・迪特里希的暧昧关系的传闻并未影响这位总统。对于华尔街来说，群众是否信任他们的总统是至关重要的。他属于哪个党派无所谓，因为资产阶级的哲学思想已经深深地植根于共和党和民主党人的心中。美国下一任总统的选举将在一年后举行，人们坚信，艾森豪威尔将军肯定能被选为下一任总统，我认为，股市将会预测到这件事。

然后，发生了一件意想不到的事情。1955 年艾森豪威尔总统心脏病发作，在接下来的日子里，华尔街股市下降 10% 甚至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



20%。在这时，我该向我的经纪人交纳进一步的保证金了。但因为我的想法已完全变换，所以我不得不清理预算项目中的大部分，当然我的损失很大。现在的情形是，似乎非常需要一位新的候选人来代替艾森豪威尔。极大的不稳定性在进一步地发展。许多像我这样负债累累的同事都抛售了股票，这又加速了股市的下跌。几天之后，艾森豪威尔总统的健康状况得到了恢复，股市又开始回升，并很快回到了原来的水平。在股市上，一些股票甚至翻了10倍的价。然而对于我来说，可惜已太迟了。

几年之后，我又经历了一次类似的情形。那是1962年2月，我活跃在巴黎的股市上，这回没有任何负债。所有这些股票都是全部用法郎买下的。在阿尔及利亚爆发了战争，当时法国的总统戴高乐将军，想要放弃阿尔及利亚。但因为法国人对此意见不一，所以他必须富有策略来对付这件事。但发生了一件意想不到的事，四位法国将军企图推翻戴高乐的政府。他们要阻止戴高乐将军给阿尔及利亚自由，国家陷于危难之中，当天晚上一片恐慌，传闻伞兵将要占领巴黎。

我决定第二天早晨不去股市了，为什么我要为此煞费心机呢？我去了一家我喜欢的餐馆，国际上有名的捷克餐馆。当时这家餐馆是著名影星、电视剧明星和新闻人员经常聚会的地方。我正研究着菜谱，根本把股市的事情忘得一干二净。突然一位股市上的同事走了进来，向我讲道："血腥的屠杀开始了，崩盘迫在眉睫。""哦"我镇静地应道，然后继续享用我的午餐。

我毫不怀疑，戴高乐将军将成为这场战争的胜利者。而且因为我没有背负债款，所以我也没有必要为此操心过度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



著名的危机结束得比我预想得还早。当天晚上，戴高乐将军就举行了一次著名的电视演讲。他呼吁他亲爱的法国人民在这个时刻团结一心，支持自己，此时此刻整个法兰西都站在他一边。四位不忠诚的将军放弃了他们的计划，第二天，“血腥的屠杀”被人们忘得一干二净。

从以上经历的两次经验中，我的结论是：**利用贷款去买股票是绝不可行的。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 想 法

聪明的股市交易商们总是有想法的，但至于想法是对还是错并不太重要，重要的是他们经过深思熟虑，并且拥有想象力，坚信他们的想法。如果他已经想好了某种策略，那么就不应该被朋友或者某种说法和当天的重要的事件所动摇，否则最天才的考虑对他也不起作用了。所以我在莫尔托克元帅的四个要素后面又加了一个因素：坚信自己的想法。

人们可能会把“想法”译成“幻想”。我在沙俄和德国贷款的例子中已经说明，对于投机者来说，幻想是多么的重要。其后，我还要补充爱因斯坦说过的一句话，“幻想比知识还重要”。

以下这个例子中，我的经历会向您表明，一个投机商的幻想有时候会走得很远。战后的那段时间，意大利正处于异常时期，整个国家都经历了直接的战争的破坏，大部分的工厂虽然还完好无损，但是因为缺少原材料，所以不能开工。因为没有外汇，所以不能购买原材料。一项挖空心思想出的同美国合作的想法帮助意大利走出了困境。经过协商，美国向意大利提供原材料：棉花、木材、人造丝等。在意大利经过加工之后，成品的一部分作为代价返回美国，剩下的产品留在国内市场或者是出口到欧洲其他国家。1946 年之后，意大利的纺织品工业经历了一次新的全盛时期。米兰的股市开始繁荣。逐渐，整个城市中充满了高昂的情绪。米兰成为欧洲最活跃、繁荣的市场，也是投机最多的地方。然而这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



种新的繁荣现象或多或少仅仅局限于纺织品的生产和交易或者是与纺织品有直接或间接关联的工业分支，比如说仓库、纺织品机械等。

当我从美国来到这里，当时美国人普遍对欧洲持悲观态度，然而我却惊异地发现，在米兰教堂附近的许多装饰华丽的店铺里有许多棉花、人造丝和羊毛制品。这一下子就引起了我的投机兴趣。我向我的一个朋友——米兰证券交易所的交易商询问。他说："要想加入这个行列已经太晚了。好东西的价格已经升得很高，因为东西价太高，所以人们现在买不起了。此外，便宜的东西价格也没有理由再升高了。"

我回到了美国，对欧洲的情况仍抱有许多质疑。后来我想，我的朋友一定比我知道得多，我也就开始对他的说法表示信任和满意，并自我安慰道："我不能从这块蛋糕上分到一小块。"

过了几天，《新苏黎世报》上的一则消息吸引了我的眼球。加利福尼亚州的一家汽车制造厂已经与都灵的一家菲亚特汽车厂签订了合约。根据此项合约，意大利的企业每年在雇佣条约的范围内生产 10 万台发动机。我自言自语道："纺织行业的经历不正是一个好的先例吗？下一个又轮到什么行业呢？也许就是汽车。"只需几分钟的考虑，我就确定了我下一步的计划。

在证券开盘时，我问我的证券交易商朋友："说说看，什么是最坏的汽车股票？""你可能指的是最好的，那就是菲亚特。""不，最坏的，告诉我，我确实对最坏的感兴趣，虽然你可能觉得很奇怪。""好吧。"他说完就消失在人群之中。过了几分钟，他回来了，说："是 I.F.，这个厂子已濒临破产。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



I.F. 这个名字使我想起了早已不见踪影的战前大型汽车制造厂，它是由一位电影明星和投资家共同创办的。I.F. 是 Luxus 这个词的大写花体字首字母，现在意味着“处在金融危机中的工业(Industrie in Finanzschwierigkeiten)”。

“您确定吗？”

他第二次消失在人群之中。

“是的，千真万确，I.F. 正濒临破产。”

“那好，我买。”

他虽然露出一脸的不信任，但最终他仍听从了我的命令，以一股 150 里拉的价格购买了股票。当我的投机兴趣被满足以后，我离开了证券交易所。几天之后，我又离开了这座城市。几个月过去了，我又回到了米兰。我的朋友叫住我说：“恭喜，你的想法真是太绝妙了。你从哪儿有的这个灵感？别告诉我你什么都不知道。真是难以置信，I.F. 升到 450 了。你愿意卖出吗？”

“绝对不。”我又让他再买了一些 I.F. 的股票。这回，他二话没说就照办了。他试图掩饰自己的吃惊，我也很感意外。一个凭空想象出来的想法竟能这么快成功。我决定密切注视股市的变化。

这种股票是属于个别情况。它上涨是因为其他的股票包括菲亚特是保持不变的。150 里拉买的股票在攀升到 1900 里拉之后，又降到了 1500 里拉。惊异是不言自明的。在某个经济领域重新恢复之后，又会出现一个新的经济分支的发展。意大利的汽车行业有着很好的声誉，所以也就必须使其保持下去。一些外国有钱人和工业家出现了，他们悉心研究当地的工业状况，并制定详细计划，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



目的是使其迅速发展起来。他们中的一个选定了I.F.，重新组建并使其能够正常运转。这样的企业今天已经不复存在了，因为它已经被其他企业吞并了。然而我视它为一个大胆的投机项目，并且至今仍引以为豪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 耐心

“证券交易所的人不是靠头脑，而是靠坐功来赚钱的。”法兰克福证券交易所的交易员这样说道。他说得非常有道理。耐心也许就是交易员所必需的最重要的一项素质。没有耐心就会犯错。如果你没有耐心，就别进证券交易所的门。

我认为，靠投机赚的钱其实就是赔偿金。首先人们要经历痛苦，然后才能赚到钱。在人们的设想还没有成为现实之前，总会发生什么意外。如果人们事先的判断是正确的，并且以正确的前提条件为出发点，那么人们就可以实现自己的设想。什么时候才能实现呢？这就要取决于事件的具体情况、信息的可靠性和发展的趋势，总之一句话，无法估量的因素。如果人们能够把握住投机的有效性，那么一切只是时间问题了。然而，大多数交易商都缺乏耐心和沉着的精神来排除一切暂时的灾难。当他们看见股市下滑的时候，就立刻会变得惊慌失措，抛售所有的股票。

我为证券交易所发明了一个公式：$2 \times 2 = 5-1$。我的意思是，结果应该会像它应该发生的那样发生。2 乘以 2 等于 4，这是应该的。然而为了达到这个最终结果，我们走了一个弯路，而不是直路。这个公理与科学上的方法不一样，因为一项科学的推导不应该由这种等式来推出，数学上 2 乘以 2 就是 4。如果一位工程师要建一座桥，他的计算就必须十分精确。如果桥按照 $2 \times 2=5-1$ 的式子来计算，桥就会坍塌了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



但如果投机商没有足够的耐心，坚持到底，见到“-1”出现的时候就放弃，那么他也就失败了，他也不能从中获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 运 气

当然，投机商也需要运气。战争、自然灾害、政治变革，新发明或者欺骗都能够破坏投机得以成功的前提条件。

如果一个投机商投资于药厂，该药厂生产一种主要针对风湿病的药。然而不久，一家竞争性的生物技术企业突然生产出了针对该病的新药，那么尽管投机商起初的决定是正确的，事先没有预料到的新药物的发明却打破了前提条件，使其毫无价值。除了资金、想法、耐心以外，投机商还需要一个因素：运气。

缺少任何一个因素，顽强的投机商都有可能变为懦弱的投机商。

如果他没有钱或者负债，那么他也不能很有耐心。像大多数情况一样，如果事情的状况完全不同或者股市的走向与他设想的完全不同，他就必须清算他所有的项目。

如果他没有任何想法，那么他也不可能有对策了。在这种情况下，他也不能有耐心，因为他会感情用事地随波逐流，人家买，他也跟着买，人家卖，他也跟着卖。

如果他根本没耐心，资金和思想对他就不起任何作用。他不能等到“-1”出现的时候，在他的某种想法还未实现的时候，他会因为一点点的挫折就挥霍掉所有的家当。

如果他总是没有运气，那么他早晚会失去对自己及对自己的想法的信任，也会变得没有耐心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股市的技术状况原则是：**市场对好坏消息的反映的剧烈程度只取决于一个问题，那就是有价证券在顽强的还是懦弱的投机商手里。**如果是在懦弱的投机商手里，那么好的消息对他也不会起多大的作用，而一个坏的消息能导致毁灭性的灾难。如果顽强的投机商手里拥有大部分的股票，那么好消息会使行情上升，坏消息也不会有什么大的波动。第一种情况，我称之为“过度购买”；第二种情况，我称之为“过度销售”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 科斯托拉尼的鸡蛋

为了评价一个市场是过度购买还是过度销售，人们必须首先理解这个上升下降运动的规律，这样就要对每种情况作细致的观察。如果人们认识不到下降运动的结束，那么人们就认识不到上升运动的开端；如果人们认识不到上升运动的结束，同样也不能预见到下降运动的开端。

根据我的经验，股市上的任何一次牛市和熊市（即可投机的所有市场，比如说股票、长期贷款、原材料或者金属市场）都由三个阶段——反弹阶段、适应阶段、膨胀阶段组成。

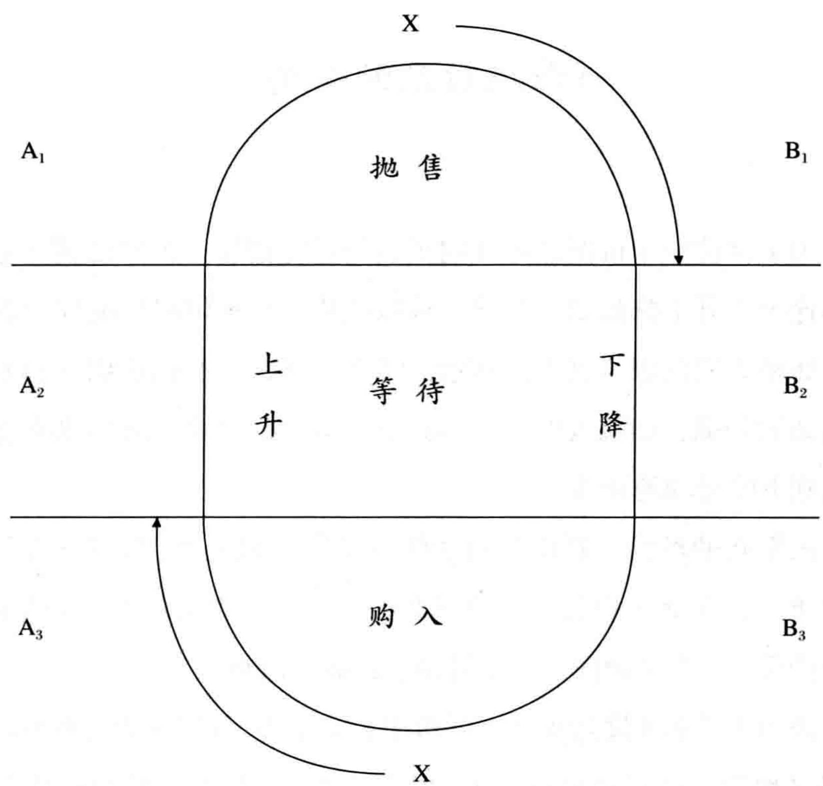
因为上升和下降运动的不同阶段相互交替，我视它为陀螺形，或者又称为科斯托拉尼的鸡蛋（见下页图）。比如说在 1982 年至 1987 年的行情上涨期与接下来的同年 8 月至 1987 年 10 月 19 日的行情下跌期，我愿以此作为复杂股市状况交替的最好的例子。

我们从 1982 年，即陀螺形的最低点，过渡时期的末尾开始。股市几年来一直在走下坡路。在经济危机最严重的时刻，《商业周刊》以醒目的标题刊登了一篇署名文章“股市的死亡”。没有人愿意买股票，人们只对黄金、不动产及所有形式的实际价值感兴趣，这是当时的基本趋势。

这种对形势的描述倒也不是完全错误——通货膨胀率由于石油价格危机升到了两位数，每个人都要保护他的财产免于贬值——但这种描绘也并不是完全正确。在股票市场上，一半的真实就已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net






科斯托拉尼的鸡蛋

$A_1$ =反弹阶段（小额成交额，拥有股票人数减少）

$A_2$ =适应阶段（小额成交额，拥有股票人数上升）

$A_3$ =膨胀阶段（成交额增加，拥有股票人增多，在 X 处达到最多）

$B_1$ =反弹阶段（成交额增加，拥有股票人数慢慢下滑）

$B_2$ =适应阶段（成交额增加，拥有股票人数继续减少）

$B_3$ =膨胀阶段（成交额剧增，拥有股票人减少，在 Y 处达到最低）

在 $A_1$、$B_3$ 阶段购入

在 $A_2$ 阶段等待，拥有证券

在 $A_3$、$B_1$ 阶段抛售

在 $B_2$ 阶段等待，拥有资金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



经算作是完全的谎言了。因为，虽然据说，没有人愿意拥有股票，但在华尔街上仍有5000万支股票参加交易，也就是说，5000万股被卖出，即有5000万股被买进。在股票市场上，每一次“出售”都有与其相对应的买入，否则的话，也就没有什么“交易量”的说法，也就不会有什么“股价”了。“没有人愿意买进”或者“没有人愿意出售”，这一类说法都可算是最愚蠢的股市评论了。

但是又是谁在1982年那些阴暗的日子里买进那5000万支股票呢？很明显，是那些铁了心要在股市上搏一搏的顽固分子。在这样一个经济情况极端恶劣的时刻，他们以极低的价格大笔买进股票囤积起来，然后，反弹阶段开始了。

在这一阶段，那些降得过低的股价在交易量不大的时候，就已经恢复到一个相对现实合理的程度上来，这时的买家是那些顽固分子。在1982年年底时，货币因素加速了反弹过程。美国的发行银行通过之前的高利率政策，成功地降低了通货膨胀，同时，它还放松了对利率的控制，随后，长期利率也下降了。

之后经济状况和政策不断好转，美国终于从自越南战争和德黑兰使馆人质危机就深陷其中的烦躁症中摆脱出来，这个巨人又再次苏醒了。之前，许多人都认为它已经死了，就我个人来讲，根据我在二战期间曾在纽约躲避战乱的经验，我一直相信，这个巨人只是睡着了。罗纳德·里根再一次唤醒它，又把自信还给了美国人。这时，市场步入了第二阶段，他把它称之为“适应阶段”。在这段时间内，股市伴随着交易额的轻微增长，不断变化，如果有好的事件发生，股价就会继续上涨，如果有负面的事件，股市就会再一次下降。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在20世纪80年代中期，情况非常的好。石油价格大幅下降，欧佩克，这个曾经使西方世界陷入能源危机的组织被打败了。通货膨胀率降到接近零点。那时的美联储主席保罗·沃尔克还能把利率继续降低，经济呈现出飞速发展的态势，企业的利润大大增加。这也要归功于把个人所得税降到28%，把实体税降到32%的税制改革，成千上万的新的就业机会涌现出来。

这种到处喜气洋洋的报道带来了股价的不断上升，这又反过来吸引了更多新的买主。我把处于第二阶段的，也就是"适应阶段"的买主称为"混血儿"，他们既铁石心肠，又胆小怕事。有一些投资者，他们向来就对股票感兴趣，而且已经具有一定的经验，他们可以及时辨认出会继续上涨的股票，然后，买下它。这种购买又进一步促使股市上升。

危险已存在于第二阶段，也就是，由于受到其他有利的情况的促进，这一阶段会自动过渡到第三阶段。在这个所谓的"牛市"阶段，即通常称为"不稳定牛市"的时期，只有那些胆大的人才会购买。股票价格的交易在极大量时，每一小时都会产生巨大的跃进，股价和大众的反应一样变幻莫测。这种股价不再具有什么意义，它仅仅是由大众的迷醉心理所决定的。

就连艾萨克·牛顿爵士也用这样一种腔调——他自己就是一个热情的投资者，他的所有财产都在那次伦敦股市的"泡沫破裂"中失去了——说道："天体的运行轨道，我可以精确到厘米和秒地计算出来，可是，一群发疯的人将导致股市如何变动，我却一无所知。"

1987年年初，进入第三阶段——膨胀阶段。连续5年的"牛市"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



连同着上涨了200%的股价对大众产生了极大的吸引力。那些在1980年至1982年之间把股票在最低价格时一股脑儿地抛售出去，然后把资金投放到定产上的胆小怕事之辈，如今又想重操旧业了。他们只有当大众媒体大肆报道“牛市”消息，股票成为每次聚会的首要话题时，才会去购买。他们的朋友们大肆吹嘘他们在股市上的大笔收益，因此，他们也就想分一杯羹。他们近乎疯狂地购买所有已经涨到很高的股票，他们也不会去寻找什么未被发现的一直被忽视的新股，而只是投资于据说他们的朋友已经赚到大钱的股票上。一句话，他们只买那些“时髦”的股票，可是谁把股票以创纪录的价格卖给这些胆小怕事的人呢？当然是那些低价买进股票的大胆的人了。

膨胀阶段会持续一段时间，而且只要货币因素还在发生正面的作用，“牛市”就会继续下去。只有在所有的股票都已经从勇于冒险的人的手中转移到了小心谨慎的人的手上，这个阶段才会结束。这时，胆小之辈的手上已经没有了现金，甚至可能是用大笔的贷款买入股票了，可那些敢于吃螃蟹的人则利用了现金。现在，胆小的人在等待着更胆小的人把他们手上的这些股票用更高的价格买走，可是这样的“更胆小的人”根本就不存在。而那些冒险的人现在有了大把的钱在这个时候购买股票了。当货币因素开始出现负数时，崩溃就已经在酝酿之中了。

我在1987年年初的时候，在一次报告中警告经济过热的危险，因为那时根据我的估计有太多的股票都在胆小怕事的人的手中。这时，有个年轻人向我提了一个挑衅性的问题：

“科斯托拉尼先生，就像我今天听到的或读到的那样，有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



90% 的交易都是由基金会的管理者或者机构投资者进行的。他们也算作胆小鬼一类吗？"

我的回答很简单："是的。他们当然是些胆小鬼。他们并不是'送牛奶的姑娘'，可他们表现得却像送牛奶的姑娘一样靠不住。他们跟在大多数人的后面，既没有想法，也没有耐心。"

在投资机构负责的那些人被称为"黄金男孩"——20 世纪 80 年代金融学校毕业生的代称。那时，投资银行、基金会组织以及保险公司用高得惊人的薪水把他们从哈佛、伦敦经济学院的商学系里挖过来。只要签字，他们就可以在梅塞德斯 、保时捷、宝马或是美洲豹中挑一辆自己喜欢的车。这些新手大多在 25 岁至 30 岁之间，他们的经验比任何一个只是在股市中四处转悠的人还少，可是如今他们却管理着成千上万的资金。在 1987 年 8 月，他们的钱也都用完了，他们甚至投入了过度投资了——不是在股市上，而是在期货市场上。

在原料市场上的"牛市"成为过去之后，这些玩期货的人就必须想出新点子。因此，他们开始把注意力从期货协议转移到股票指数上来，股票指数也算不上什么新生事物。最古老，可能也是最著名的股指之一就是道琼斯指数。它本身只是一个小型指数，因为它仅仅反映了 30 家企业的平均股价。它虽然是美国 30 家最大型企业的股指，可毕竟还有其他股票指数，比如说"标准 & 普尔 500"，它概括了这 30 家以及另外 470 家企业的股票情况。在"标准 & 普尔 500"(简称 S&P 500) 上的人们也照猫画虎，弄了个期货交易出来，人们把指数的点数乘以 500。那时，标普指数大致在 340 点左右，这样意味着价值约在 17 万美元左右。为了可以签

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



订协议，人们必须预先交纳600美元的费用，还不到资本总额的5%。这我们可以理解成，人们用少于5%的自有资产加上95%的贷款进行投机。这个比例比1929年的情况还要奇特，那时人们还至少要用自有资产至少出资10%。

可是，期货市场的运作方式可要比1929年的股票市场迅速得多，也有效得多。比如说，如果一个人签订了长期的期货贸易合同，而此时市场出现滑坡时，就会有经纪人要求说，把必需的安全额——也就是说，所谓的空缺——重新填满。如果人们不响应这种提议的话，这个位置也就自动依法定而消失了。至于说顾客在各自的经纪行是否还有其他的储蓄财产或是大型不动产，这些在瑞士或是在德国可以帮助其脱离困境的东西，则根本不起任何作用。期货股市的规则促使经纪人立刻做出决断，否则的话，空缺就不可能被立刻填补。

这些投机行为的新的变数给野心勃勃的人开拓了一个新的游戏领域。依靠计算机，那些大型的投资银行从芝加哥购买期货，如果此时在芝加哥买比在纽约买更便宜的话，当然反之亦然（参见本书30页“套利者”一节）。这些“套利者”把纽约证券交易所和芝加哥的期货交易所联系在一起，就像把两个管子连通在一起一样。

低廉的参与费用在1987年引发了一种无障碍的指数协议的“游戏”热潮。一般来说，在纽约交易的股票总额要少于在一天之内在芝加哥交易的“标准 & 普尔500”公司的贸易协议成交量，这使得期货市场成了统治性力量。狗不再把尾巴摇来摆去，而是尾巴把狗晃个不停。这些黄金男孩都很富有参与精神。他们通过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



购买指股把市场进一步激活，道琼斯指数连创新高，大家用香槟庆贺。当交易量一再升高时，经纪人当然欢欣鼓舞。他们尝试着把新的投资吸引到股票交易大厅里面来。一位叫罗伯特·普雷希特的股市风云人物，借助艾利奥特波动在成功地预测了道琼斯指数 1988 年将达到 3686 点，他成了投资者心目中的明星。他的成名正好说明：那时绝大多数的股票掌握在胆小怕事的人的手中，任何一个稍微有点经验的股民都不会跟在一个声称把道琼斯指数精确预测出来的人的后面跑。人们可以乐观，也可以悲观，可是普雷希特的所作所为是对健全的人类的一种侮辱。

在狂喜之中，这些胆小的人并没有发觉此时货币因素已经变成负面的了。资金数量的膨胀在过去那些年中，曾是持续“牛市”的推动者。这时，发行银行的格林斯潘为了预防通货膨胀的危险，从 1987 年年初开始直到夏天，多次提高了银行利率。在资本市场上，长期贷款的利率上升了两个百分点。在 8 月份，筋疲力尽的道琼斯指数跌到了 2722 点。股价开始进入了调整期的第一阶段，出现了下滑。在这一时期只有少量交易出现，随后股价继续下滑，因为此时缺少新的买家。在刚开始时的 8 月至 10 月间，股价只是缓慢地下降，股民们开始渐渐地紧张起来。下滑的股价引发了更大规模的抛售。10 月中旬，市场步入了适应阶段。美国和德国那时关系紧张。那时美国对欧洲，特别是对德国处于放大的贸易逆差。它督促德国最终激活内部市场，以使得美国企业也可以向欧洲出口产品。这种要求是完全合理的，因为那时的德意志银行副行长赫尔穆特·施来辛格正推行一种过于严格的货币政策。这个政策在全世界范围内都受到了批评。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



仅星期四、星期五两天股价就暴跌了约一百点，也就是说下降了4%还要多。股民们开始变得不安起来，气氛紧张到了极点。在周末，当时美国的财政部长詹姆斯·贝克威胁说，如果德意志银行不愿意通过降息来推动德国的内部建设的进程，美元将进一步贬值时，市场完全进入了下滑的第三阶段——膨胀阶段。

在这一时期，不断下跌的股价传染给每个人以悲观和失望的情绪，而这种情绪又反过来作用在股价上，于是价格滑落得就像秋风扫落叶一样。这最后一个阶段的"熊市"将持续下去，直到有一种不知从何而来的电击一下子把整个怪圈打破为止。只要这种电击不出现，尽管股市反弹的种种条件已经具备，股价也只会继续滑落下去。

10月19日这种电击并没有出现，现在那些"黄金男孩"连运气都没有了。由于在前一个星期出现了股市暴跌，现如今他们有许多期货要交预定款才行，可是他们不愿意或是根本没有能力这样做。10月19日出现了一系列迫不得已的破产，这就是标普协议进一步跌入了深渊。股价的下跌使得越来越多的期货交易需要补交定金，从而使得下一轮的购买完全不可能实现，这又进一步加剧了股市的下跌。股市的大崩盘也变得无法遏制。另外，那些"黄金男孩"想通过卖出自己的长期期货权来保证自己在华尔街上所拥有的股票的安全。他们并不是将股票零散地抛出，而是更愿意卖空自己在期货协议中的支款权，这样更简便快捷，也更加有利于报销，从而使自己的损失减少。

这种战略即使在今天，在年轻的财政经理中也十分流行。这些"指数野心家"自然要追求利润最大化。期货市场总是比只是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在华尔街卖出在芝加哥买进的股票市场基础深厚得多。可是这种购买也无法阻挡这种由成千上万的急于把股票换成更易流动的现金的股民们引发的股指狂跌，每个人都想从中挤过去，就好像在电影院中某个人喊“着火”了，结果所有人都想从那一道小门挤出去，最后甚至会有人伤亡，尽管人们从头到尾可能连一根着火的木头都未曾看到过。10 月 19 日那天我偶然住在一个经纪人家的旁边，听着他的电话响个不停，顾客们在电话里声嘶力竭地喊：“把某某股票全卖出去！把某某债券抛出一半！”那些之前在极高的价位上买进股票的胆小鬼们现在只有一个愿望：统统卖出去！在 16 点股市封盘为止，道琼斯指数暴跌了 508 点，股市崩盘了。

而谁在 1987 年 10 月 19 日那一天以跳楼价大笔买入股票呢？当然是那些“敢吃螃蟹的人”。他们既有资本，也有这种心理承受力，而那些胆小鬼把股票全都卖出去，然后舔洗自己的伤口。人们想找出一个罪魁祸首来。因为如果一个玩股票的人赚了钱，他就把这成绩全部归功于自己；如果他失败了，那可总是别人的责任。罪魁祸首很快就可以找出来，是计算机，那些靠程序推动从事各种交易活动的计算机。这可算是“欲加之罪，何患无辞”。这种“犯罪行为”可怜的计算机根本就不能做到。这就好像是一套餐具，人们用它吃了一条不新鲜的鱼，导致肠胃不适，结果人们把罪责统统推到餐具上去了。其实，真正应该负责的只是那条不新鲜的鱼，或者用华尔街上的语言来表达的话——那些“黄金男孩”。

詹姆斯·贝克的言论是对是错姑且不论，反正他成了一根刺破胀得鼓鼓的气球的针，股市一下子崩溃了。这个结果是我早就预料到的。如果股票全部集中在那些敢于冒险的人的手里的话，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



贝克所说的那些话可能什么作用也没有。另外让我惊奇的是，第三阶段在一天之中就席卷股市，下降 20% 或者更多的暴跌。我也曾经历过无数次股市暴跌，只是从来没有像这样剧烈。那时，我的感觉就像是一个生活在美国的欧洲人向他的纽约朋友抱怨美国的天气。

“冬天太冷了，可夏天又太热。春秋两季很快就过去了，什么作用也没有。”

“您在欧洲不也有过四季变化吗？”他的朋友问他。

“当然，”他回答说，“可不是在一天之内呀。”

那时有许多记者问我是不是损失了很多，我回答道：“损失？你一定在开玩笑，我什么也没有损失呀！我所拥有的股票的价值即使今天也比我刚刚购买它们时高了许多倍。”

当时人们向法国最富有的人——好几个法国大企业的董事长同时也是法国保险总公司 (AGF) 的最重要股东——提出了相同的问题。从中，人们不难发现，如今在股市这个乱圈子里熙来攘往的人中，有多少人是多么愚蠢。这位法国首富并没有把他的股票卖掉，因为股市会因此变得更加低迷。如果他卖出的话，股价就会进一步下跌，同样的，人们可以问一问科昂特家族——宝马汽车公司的总后台，德国最富有的家族之一——如果宝马公司的股票出于任何的原因下跌的话，他们会不会遭受重大损失呢？只有那些高价买入低价卖出的人才会赔钱，而我并没有这样做。因此我当时也并未感觉到紧张，1987 年 10 月 19 日我的许多朋友询问我太太：“安德烈怎么样？他紧张吗？”“紧张？我看不出来。他坐在沙发椅上，听着音乐，就像以往一样。”我太太回答道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当我手头上拥有大量股票——这已成为我多年来的法则——当股市下跌时，我总是保持冷静。当我发现我心中有一丁点儿不安时，我就会想到我的好朋友奥义加纳·万和普丁这只训练有素的“股场老狐狸”来。他从10岁起就开始玩投机了，有一天他的秘书紧张不安到他那儿去。“股价正在暴跌，我们该怎么办？”他极平静地回答道：“股票跌了？有什么可激动的？我曾在奥斯维辛待了3年……”

但也不是我所有的朋友都能保持镇静，在股市崩盘后不久，我在机场碰见了我那位可爱而又聪明的朋友海科·蒂默。多年以来，他一直担任德意志银行的华尔街顾问，如今他在纽约经营一家四人基金会。我非常欣赏他，因为他和我一样是个乐观派，即使有时有些夸张，这一点并不让我难受，因为这种情绪比股市崩溃时那些股民的悲观绝望要可爱得多。可我不能克制这样一种想法：他是一个压力感很强而且很紧张的人。我并不知道他到底做了些什么，可能他投资于当时很时髦的标准 & 普尔 500 协议股票，或者是他因为股票而背上了债务，就好像人饱经风雨后又回到奥斯维辛一样，我通过自己的经历做出了这样的假设。

1987 年我已不站在买家一方了，我有了自己的现金储备，这使得我的地位非常有利。当我预料到这种或那种股票会下跌时，我就干脆把它卖出去。事后每个人当然可以这样说，可我有证据。1987 年我在《资本》杂志——在此我做了 30 年的专栏作家——9 月的最后一个星期五的那一期上这样写道：“即使华尔街不是单行道，下一次股市的崩溃也就因此一定会来到。”这是一种内心的智慧，大家可以好好评论一下。这类的评论当然每个人都可以做，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



因为毕竟股市灾难随时都有可能到来，但是我的读者知道，每当我看到危险时，我就会发出警告。在80年代的牛市时期，我在我的专栏里常常写关于华尔街的文章，可是从来也没有用这种语气。每一次我都做好了精神上、心理上和身体上的准备，我拥有足够的现金储备。至于说它能否坚持一个月直到股市灾难过去则全靠运气了。这一点我也不知道。借助我灵敏的鼻子，我至多也能嗅到一点点火药味罢了。但是这并不是我在上面提到的那个专栏做出的唯一一条论断。内容提要如下："可是从长期来看，美国股市将上涨——这都要感谢苏联人。"这个论断可谓名副其实。正像大家今天已知道的那样，如今的道琼斯指数比1987年崩盘前高出了4倍，预料中美苏关系的缓和的实现才使我有了乐观的想法。

股市崩盘第二天，我在慕尼黑的德意志博物馆发表了一次演讲。我的共同演讲人正是当时德国的外交部长汉斯·迪特里希·根舍，他的演讲是关于外交政策的，而我的演讲当然是关于股市行情的。我对财政市场和世界经济表现了极大的乐观态度。第二天《南德意志报》用了半版的篇幅转发了我的演讲，因为它——就像它自己所刊登的那样——为终于听到了一个乐观人的讲话而欣喜不已。究竟是什么使我在股市崩盘的第二天还能如此乐观呢？原因就在于当时美国发行银行行长格林斯潘的一次讲话："联邦储备局将为经济复苏提供一切可能的服务。如果有需要的话，我会动用银行的资金来进行清理。"有了这句话，对我而言，危机已经过去了。1929年情况重现的可能性已被排除，格林斯潘的这番讲话对每一个冒险者来说都是股市回升的讯号，货币因素现今已变成积极的，下一轮的猛涨只是时间问题了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



而经济学家却不这样看，他们预计将出现一次严重的经济危机。在华盛顿有 33 位经济学家聚会商讨此事。我当时对此的评论很短，却意义重大："33 位教授，啊，美丽的世界，你完了。"

1987 年 10 月 19 日后，依旧有许多狂热的游客到纽约朝圣。他们猜想那些华尔街的大亨们将全像 1929 年那样从窗户跳出去。可是他们却徒劳地等了又等。没有人跳楼，虽然有大约 5 万名"黄金男孩"失去了工作，可幸运的是他们却没有丢掉性命。而且辞职浪潮也并没有持续多久，这只是一个健康的"清洁"过程。毕竟是那些"黄金男孩"把华尔街搞得像赌场一样。

连股民罗伯特·普雷希特也变成了悲观分子。他一直鼓吹道琼斯指数将下降到 1000 点以下。事实上 10 月 19 号道琼斯就已经跌进谷底了。随后而来的是调整期，因为经济状况与教授们的预言相反——继续增长，股价也不断上升，捷报频传。市场过渡到了"适应阶段"。

是什么"捷报"呢？苏联解体、两德统一和一个崭新科技时代的到来。

1998 年又出现了膨胀期，每个人都想到股市中搏一搏，尤其是在德国的新市场上出现了一种狂热的游戏热情，甚至连那些两年前尚不知股票交易所为何物的人也有了投机的胃口，就好像得了"股市臆想症"似的。

下跌肯定会出现的。缺少的仅仅是刺破气球的那根针而已。事实上立即出现了三根这样的针：东南亚的经济危机、俄罗斯经济的糟糕处境和艾伦·格林斯潘对过热投机活动的警告。这些都可能导致股市暴跌。于是又有人预言世界将出现衰退，通货膨胀

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



将加剧。美国的发行银行打开了货币的闸口，为了避免世界金融体系出现崩溃。这一步骤在勇敢的投机者眼中恰好是股市上涨的明证。货币因素再次更正，股价以当时暴跌的速度迅速回升。当然经济学家所预言的衰退和通货紧缩成了笑话。

那么我们今天的情势又如何呢？1998年来的崩盘并不如1987年那样把市场重新清理得彻底。膨胀无论是向上的还是向下的都不像上一次那样剧烈。恢复期来得太快，以至于并没有把所有的胆小鬼从股市上赶出去。即便如此，尽管指数再一次突破新高，一年以后人们的恐慌依旧比1998年大。我相信，我们现在正处于第二阶段的末尾。回光返照，我可看不出来。

如果说大约一年前，股民们害怕通货紧缩的话，那么现在人们则害怕通货膨胀和利率上涨。只有在人们看到，经济因为迅猛发展的生产力的关系可以继续在零通货膨胀的情况下增长时，人们的欢喜才可能出现。市场才有可能进入上涨阶段。当然，一次更大规模的下跌将像以往一样在繁荣之后不可避免地出现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 繁荣与崩盘：一对分不开的搭档

1982年至1987年之间的股市发展情况对其他数不胜数的情况有指导作用。每一种股市循环——无论是在股票市场、借贷市场、原料市场、外汇市场还是在不动产市场——都是按照这个模式发展变化的。伴随着向上或向下的膨胀，股市的涨与跌正是人类精神活动的一个缩影，它在恐慌和鲁莽之间摇摆。繁荣和股市崩盘是一对分不开的好搭档，离开了一方，另一方也无法生存。在经济发展中，繁荣膨胀着，最终会变成一只胀得鼓鼓的气球。这是一条不变的法则：没有不先出现繁荣的崩溃，就没有不以崩溃收场的繁荣。

400年股票交易所的历史就是一段充满繁荣和灾难的历史。其中，绝大多数人早已被忘记，可有一些却改变了整个世界，而被永久地写进历史教科书里。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 17 世纪的郁金香灾难

这是命运的一个讽刺，这种温柔的花朵——郁金香，却成了繁荣和衰败的象征，而现如今对于没有经验的证券交易商和资金经理以及投资顾问来说，它仍然应该算作是一个警告。这样一种花朵使一个在其他情况下都很理性的、经济不断上升好转的国家——17 世纪的荷兰——经历了一次不小的动荡。事情是这样发生的：布斯别克先生，德国皇帝派往土耳其的使者，看见郁金香（在土耳其语中是"妇女的头巾"的意思）后就欢喜得不得了。这位官员便把它带回了西方，改名叫郁金香。很快人们就在这位官员位于奥格斯堡的花园别墅里惊异地见到了这种花朵。园艺家们成功地使这种温柔的花朵适应了北方的气候。几年后，荷兰人便疯狂地喜欢上了这种花朵，变得如痴如狂起来。数年来，郁金香只不过是在居民家中的一种装饰。然而逐渐地它成了社会地位的一种象征。高贵的妇人们悉心地培育郁金香，以便它们的颜色适合周围的各种环境。他们用郁金香制作的壁纸，在颜色的华丽上胜过了其他任何的壁纸。人们坐在饰满郁金香的马车里出去散步，当然免不了还有郁金香节日——一场高贵的竞争比赛。收集到邻居家里没有的郁金香花种在当地会传为佳话，就像今天现代画的展览会一样，它成了地位的象征。

一位富有的船主，为了使竞争对手对他敬佩不已，决定在女儿的婚礼上，不送漂亮的钻石，而送一种极其罕见的郁金香球茎。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



他宴请了他所有的朋友，为了令他的朋友们惊异、欢呼，他命人摆了一张桌子，桌子中央的一个精美的盘子里盛放着稀有的郁金香球茎。当这位船主和其他的朋友在园子里散步的时候，进来了一个陌生的水手。对于郁金香，他只是略懂一二。此时，他正想找一块面包吃。这时，他的视线落到了郁金香的球茎上。他想，这一定是个美味的面包。于是乎，他抓起郁金香球茎，大口大口地把它吞了下去。主人回来的时候，已为时已晚。在婚礼到来的前夕，结婚礼物被偷吃一空，使得这位船主大为恼火。后来，他是因为痛苦不堪，还是因为气愤而死，就不得而知了。但这个故事却是千真万确的。

对郁金香的热爱又持续了几年。当人富有时，就想拥有高的社会地位，郁金香使得他们在社会地位阶梯上爬得越来越高。一些假绅士们也学起了贵族的模样，当他们的花园里种满郁金香的时候，郁金香的价格也开始上涨。需求越来越大，超出了当地土地能够承受的极限。慢慢地，当郁金香交易期到来的时候，即从7月至9月，郁金香的价格仍是一个劲地攀升。精练的投机家们敏锐地嗅到了这个机会，他们把大笔的钱都投到了郁金香生意上。市场达到了第三阶段。巨额的收入吸引着各种各样的投机者转到这种生意上，其实，原本这些人是在阿姆斯特丹玩股票的。这样，郁金香的价格膨胀起来。

然而1637年，却成了一场命运的转折。一位大客户在他的郁金香供应商那里发现，提供给他的350种郁金香，市场上已经有大量的供应了，而稀有的魅力也就不存在了，忽然间，投机家们都认识到了郁金香有通货膨胀的危险。难道，我们每天在新市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上所不断经历的新发行的债券与这场郁金香灾难没有相似之处吗？

结果是意料之中的。一位投机者在市场上惊慌失措地喊道："火。"然后每个人都冲向紧急出口。每一个人都想卖掉手中的郁金香，但却碰不到买主。郁金香生意宣告失败，一夜之间，郁金香的球茎突然还不如普通的洋葱值钱。昨日的百万富翁，今天却身无分文——"悲哀的骑士"。这就好像证券交易所的崩盘，被吹起的气球破裂了，留下的只是忧愁和痛苦。

与毫无价值的东西的游戏是经济繁荣的后遗症，即繁荣的最后一阶段，牛市的第三阶段。在这一时期，钱像流水一样，并且这种现象总是反复发生。经济繁荣的起初过程都是在传统贸易范围之内的，然后，逐渐蔓延到证券上。通过一段漫长的过渡期后，这种过程会转变为一般股票疯狂地上涨。最后，这种上涨运动会包含进许多无价值的东西。大量新资本的涌入必然破坏供需的平衡，整个世界为此支付了巨额的资金。来自欧洲的大陆想要碰运气的人蜂拥到荷兰，想要把郁金香弄到手，因为它的价格迟早会回升，就像今天的小额储蓄者为了购买网络股而支付任何价格一样。如果银行储蓄里一分钱都没有了，他们就会用贷款来购买。为什么不这样做呢？这确实是一种可靠的方法。在荷兰，经济繁荣的周期内，郁金香在众多的人手里转来转去。在某一天，红色的郁金香可能受人青睐，可在第二天，黄色郁金香的价格可能会升高，市场就是这样反复无常。今天也一样，投机者今天看重科技股，明天可能又看好银行股。

郁金香早就不能称之为一种花了，而是一种投机的对象。人们不断向市场投放新的郁金香种类，这样的结果是一种最危险的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



状况：贬值有价证券的通货膨胀——证券交易所崩盘的先兆。

人们通过价格上涨来把小额储蓄者吸引到危险的股市游戏上。价格的上涨其实并不是基于真正价值的增高，而是盲目的宣传。在盲目的小额投资者那里，任何警告都不起作用，他们不想从股市游戏中撤手。郁金香的投机者连想都不想，生产是否已经超过需求或者荷兰市场上是否会被外国的郁金香充斥。投资的热情像气球一样，被吹得鼓鼓的，直到破裂为止。

历史进程非常快。在过去几年中，经济的转变也非常大。然而股市却与人一样，毫无改变地保留了下来。无论是17世纪的股市还是今天的股市，华尔街的股市还是某个小国一个普通的股市，反应都是一样的，比如说研究老鼠和青蛙的专家可能也对大象的研究有所帮助。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 数学毁掉了法国

国库空虚使得18世纪的法国经历了一次难以忘怀的股市崩盘。摄政王同时也是与年幼的路德维希十五世的叔叔正考虑着怎样填补国库。这时，他听说一位叫约翰·劳的人。他是一位计算的天才少年。作为伟大的演算家和逻辑分析家，他曾走访过许多城市。在巴黎，他被视为银行界、贸易界和金融界的大师。这极大地引起了摄政王想要认识这位天才的兴趣。

也许这个狡猾而可爱的苏格兰人，就像宫廷里贵妇们所说的那样，比一个被明确任命的人能更好完成拯救法国于危难之中的使命。摄政王和这个苏格兰人成了最好的朋友。在约翰·劳接受皇命全权负责偿还债务的使命之后，他成立了国家银行，这是从今天的眼光来看第一所法国银行。然后他求助于金融巨头，成立了密西西比公司，主要从事路易斯安那的殖民统治贸易以及开采矿山等活动。

在他作为金融人士的理论才能之外，劳也是一位杰出的心理学家，他知道如何激发人们对于利润的欲念。他是第一个懂得任何把“无”变成“有”，如何让社会各阶层的人都从有价证券中获得利益的人。

慢慢地，劳使投机活动活跃起来，直到它达到沸点，摆脱任何控制的束缚为止。在密西西比公司的宣传材料上，这个全新领域内的富有被描绘得极具吸引力：在田园诗般的胜景中拥有堆积

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如山的金银财宝。彩色的版画中那些天生善良的人们的梦想变成了奢华的现实：用一口烧酒或三颗玻璃球就可以和野蛮人换取大块大块的黄金。

这种策划极为出色的广告攻势把大笔大笔的资金吸引到甘冈普旺大街里来。在这里从18世纪开始银行家们就开设了他们的办事处。公司不断地发行新股票，人们正小心翼翼地、持续地离“牛市”的梦想越来越近。开往巴黎的邮车座位——人们只能在巴黎买到劳先生的股票——在几个月前就已经订光了。一个驼背的人把自己的背作为书写认购证明的台子，结果赚了一大笔钱。几位宫廷贵妇为了得到股票，在最不寻常的手段面前也毫不退缩。在3个星期内，30万股股票被抛入市场，当它们被抢购一空时，纸上的墨迹还没有干。这不正像前几年发行新股票时的情况吗？劳的股票所带来的股息人们并不在意，他们关心的只是可以比发行价高出20倍的股价上涨。1719年12月纪录被打破了。股价达到了18，000镑，这实际是原始价格的63倍。整个欧洲都紧张地关注着这场激动人心的表演。人们纷纷发表文章讨论劳的体系，可是在人们考虑清楚之前，这个体系就解体了。另外，这也足够使人们有时间拿支铅笔算算股息或问问自己究竟有没有股息或年终分红这回事。谁在这时已经把铅笔拿在手里了呢？当然是固执的投机者了！

就在到处还在进行买卖时，解体就已经开始了。尽管劳做了最后的努力，想要制止恐慌，可这种努力也是徒劳的，股票开始不可遏止地下滑。在维也纳股票交易所有一句古老的格言：牛市尚可求，熊市不可挡。在1720年10月时价值18，000镑的股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



终于止跌，它这时仅值40镑。人们仍然整天在甘冈普旺大街外排成长龙，只是现在人们只想讨回自己的钱罢了。戏剧性的场面，可是无人喝彩。

“所有在6周之前还很富有的人现在都成了穷光蛋。劳把整个国家翻了个底朝天，就像个衣商把一件大衣翻过来一样。”孟德斯鸠这样描写这场丑闻。巴黎的一家报纸写了这样几行诗句嘲讽约翰·劳：

“这里躺着著名的苏格兰之子，
他拥有非凡的计算力。
他用那天才一般的数学，
扭转法国的财运。”

作为一个失败者，劳两手空空地在夜晚的雾气中离开了巴黎，因为他有被民众私刑处死的危险。在极度的贫穷与寂寞中他于1729年在维也纳郁郁而终。大约100年后，他的尸骸被他的孩子们送回圣·玛西大教堂，直到今天还安葬在一座墓碑中。当我从那儿经过的时候，我从未忘记在他的墓前放上一束花。

约翰·劳无疑是一位有水平的投机者和游戏者，可他却不是一个骗子，他成了他的朋友——摄政王的牺牲品。为了国库，他的这位朋友一直想要有更多的钱，而劳必须满足他，这是一种当政府向发行银行要求发行无尽的贷款时所出现的典型的“发行银行通货膨胀”。这场规模巨大的股市丑闻影响深远，其后果是持续半个世纪之久，人们对投机和股票产生深恶痛绝。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 1929 年：股市崩溃的内因

就像发现新大陆和法国大革命一样，1929 年的美国经济危机同样彻底改变了整个西方世界和它的社会结构。直到今天，它仍像一个幽灵一样游荡在我们生活的周围。对于整整一代人来说，1929 年就像一个转折点。几十年来，人们在谈话中听到的尽是这样的话："那是在 1929 年以前"或是"1929 年以后"。

然而在 10 月的那个黑色星期四到来之前，曾经有过许多美好的星期和年代，那时人们都生活得很美满。美国，被誉为"上帝的国度"，像繁荣的天堂一样充满着力量。它从一战前的一个债务国一跃成为全世界的偶像。工业生产不断增长，当然浪费也在增加，两者都是被一剂药刺激产生的——贷款。所有的工农业原料的价格，所有的有价证券都不断上涨，驻华尔街远程报道记者每天都以一种近乎疯狂的节奏从几千公里之外发回大量报道。

所有的美国人、中产阶级、平民百姓，甚至那些连爱丽岛都没去过的流浪汉们都在模仿贵族阶层进行投机。市场此时早已处于上升期的第三阶段，可是投机的支架却落在一位跛脚巨人的肩上。几乎没有人意识到这一点，生活是多么美好啊！

亨利·福特正在试验他的新款车型。晚上观众们正在齐格夫里特剧场为"多丽妹妹"演唱组的表演欢呼喝彩。人们跟随着乔治·格什温的节奏起舞，他后来因为《蓝色狂想曲》成为当时最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



杰出的作曲家。这个贫穷的犹太移民的儿子成了第五大街上贵族们聚会中的宠儿。琼·哈罗控制了华纳兄弟影业公司，她凭借她那明亮的蓝眼睛、白金色的头发以及柔软的姿态，成为好莱坞的“靓妹一号”。这时是英雄时代，也是“施普基阿西”（酒馆）的时代。在著名的《二十一号》（第五十二西大街二十一号）一片中，人们一边喝着威士忌，一边痴迷地倾听着阿尔·约翰逊和埃迪·卡特的唱片。约翰·巴里莫尔的狂放和占有欲为人们提供了无尽的话题。这些纸醉金迷的演出，其幕后操纵者正是华尔街上那些职业投机者们（在今天则是基金管理者和投资银行家），他们生怕别人发觉有危险。卡尔文·柯立芝总统，以及他的继任者赫伯特·胡佛和财政部长门罗凭借美国政府独一无二的强权公开宣布，所有这一切繁荣没有理由会停止。

继许多历史学家和国民经济学家之后，我没有必要再强调指出，1929 年发生了世界历史上最严重的金融灾难。它在一片经济大好的形势之下突然爆发，尽管这种好形势是美国胡佛政府故意制造出来的一种假象。许多盎格鲁·撒克逊经济学家都努力地为 1929 年的危机需求解释，他们从各自不同的立场出发，提出了不同的解释。一些人认为，美国银行提高了现金贴现率是这场危机的导火索。其他人则强调，美联储银行在此之前已多次提高了利率，而华尔街却仍然继续繁荣。有些人认为，这场广泛的信用危机是由于弗图马顿股票的垮台而引发的。那不仅是一场金融破产，而是一个丑闻，是 1914 年至 1918 年战争以来的第一次。人们称弗图马顿公司的老板克莱伦斯·汉特里是“大骗子”。这个词在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



以后还将更频繁地用在其他股市大亨身上。

汉特里丑闻的精神冲击在1929年9月变得危险了，公众的信心被一下子击垮了。人们问：那些新兴的工业是否也是个骗局？录音机、人工丝绸、汽车，所有这一切发展得极其迅速的工业，难道它们不会在一夜之间化为乌有吗？人们也许可以随时向互联网提出这个问题。人们开始怀疑巨额资本聚集在一起的赢利能力，也就是说，怀疑托拉斯和控股公司的诚实性。在那时，这种康采恩联合和投资基金组合的情况就已经如火如荼了。大部分控股公司将在许多年之后在富兰克林·罗斯福总统的命令下必须分解。母公司分出了子公司，子公司又购买母公司的股票，人们也弄不清谁是母公司谁是子公司了。只有一点是肯定的：股价在上涨，合理的或是不合理的，赚钱或是不赚钱的。因为像今天一样，人们可以向公众允诺所有的愿望。没有什么比把正在升值的股票卖给别人更容易的事了，而没有什么比让人们对正在下跌的股票以及已跌入谷底的股票产生兴趣更困难的事了，因为股价的升降就是股民情绪的晴雨表。大众只会买那些已在升值而且将会继续升值的股票。

10月22日出现了大暴跌。昨天晴雨表还指向“晴”，今天天空就电闪雷鸣。对一些有经验的股民来说，这并不是什么奇怪的事。就好像在金融史上经常发生的一样，不断涌入的资金和贷款让股市膨胀得像是一个巨大的气球，只要扎一下，这个气球就会炸裂开来，而这一扎是不可避免的。我重申：**从没有一次股市崩盘之前不是繁荣，也没有一次繁荣不以崩溃画上句号。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



10月22日：出现剧烈的抛售浪潮，华尔街上弥漫着紧张气氛。

10月23日：股市持续低沉，只有少数机会主义者想从下跌的股市中获利。

10月24日：暴风雨前的宁静，然后世界末日爆发了，找不到买者的卖出者像雪崩一样淹没了整个华尔街。

偶然间，一位著名的造访者——温斯顿·丘吉尔从一家展览会上看出，恐慌是如何攫住了每一个人。大街上的喊声此起彼伏，激动的人群聚集在一起，即使是警察也无法将他们驱散。

国家城市银行行长、华尔街最重要的幕后操纵者查尔斯·米歇尔光着头，没打雨伞，一路小跑冲进了华尔街23号J.P.摩根的消音办公室。这是位于世界上最昂贵的地面上高楼大厦之间的一座二层的宫殿。在这位上气不接下气的访客面前，约翰·皮尔庞特·摩根一世保持了镇静。他在1907年就曾经把华尔街从危难中拯救出来，现在，22年后，人们又一次把求助的目光投向摩根家族。

"必须要做些什么，否则一切都完了。"米歇尔，这位华尔街的预言家，用颤抖的声音说道。

"我们现在必须召开一次所有银行家的会议。"J.P.摩根答道。

人们还没有完全清楚地意识到这场悲剧的规模。第二天清晨的《华尔街日报》还在粉饰太平，它的语气还是一如既往地充满信心："这只不过是股票市场的一种健康的、自然的反应。某些股票达到了超常的高价，所以调整是必然的。"这一切都让人产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



生了一种不理智的天真，我敢这样说。就像以往一样，调整是开始了，但正像我所描述的那样，这之后又会有第二、第三阶段。

纽约最大的五位银行家自发地在 J.P. 摩根的办公室聚会。这说明，人们的时间已所剩无几了。恐慌心理因素必须被制止。人们必须尽快地找到良药、货金。战略计划在短短一个小时的时间内草拟出来。银行家们许诺，拿出在那个时代已算是巨款的 2.4 亿美元帮助华尔街，希望通过大量买入使股市重现生机。纽约股票交易所副主席理查·威特尼被授权领导这次“营救行动”。他亲自到交易大厅里用全大厅都能听到的声音报上了人们一整天都没有听过的价格：以 205 买入“钢铁”1000 股，这时实际上这只股票在 190 的价位上也没有找到任何买家。

可是这时一切都已经太晚了，这种“输血”根本不够用。人们从无边的乐观情绪中一下子跌入了无边的悲观之中。在接下来的几天中股票由于抛售而暴跌，而这种不断下跌的价格又使可能的买家望而却步，就像前一年不断上升的价格使新交易不断涌现的道理一样。

华尔街上的建筑物在夜晚依然亮如白昼，充满活力，因为雇员们必须不断核对，检查客户们的抵押物的实际价值。经纪人忙着印刷各种材料，以催促新的抵押金早日交送。电报也是仓促草拟的：“速汇保证金”，可是在寄回来的信封里并没有支票，只有这样的回信：“全卖光了！”流动资金全都消失了。

1929 年 10 月 29 日又召开了一次会议，不过这次是秘密进行的，就在地下室里举行。要关闭股市吗？即使这样也毫无作用，“时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



间太迟了”，银行家们下了结论，损失大得惊人，股票市场遭受了连锁打击，整个经济生活从根本上被击垮了。为了能多少救出些什么，人们努力地想用言语来重建信心，找回那美妙的“繁荣”的字眼。这是一场“媒体大战”，用充满希望的基调发表空的声明，呼吁大家保持冷静——所有这一切都是徒劳的。投机商和公众都已丧失了冷静，无法克服精神上的打击。现在，只是说好话为时已晚，官方的意见已经被推翻，广泛的失望就像过去完全的迷醉一样普遍。这不仅仅是一场精神危机，而是一种迅速蔓延的细菌繁殖。

股市巨额损失的一个伴随现象就是日益恶化的购买力的萎缩。那些靠贷款买入的住宅、汽车、录音机和冰箱与华尔街的繁荣息息相关。甚至最底层的职员也敢于超过他的预算，因为他们坚信自己可以从股市赢利中补上这一亏损。这一切都成了过去，现在危机从消费转移到了生产上，轻松的生活和好心情现在一丝不剩。“我们都成了乞丐”，乐观者说道，“但我们向谁乞讨呢？”悲观者这样回答。

有许多趣闻用一种黑色幽默再现了那个阴暗年代的气氛。一个投机商匆匆忙忙地跑进了华尔街上的一家餐馆，点了一份牡蛎、一道汤、一份牛排、面包和咖啡。因为他觉得等侍者把牡蛎撬开的时间太长，他就跑回股市再看一眼牌价。

“牡蛎不要了”，他回来后喊道。

他又回去看价牌——熊市又加剧了。

“汤也不要了！”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



他转身又回了交易所。

“牛排也不要了！”

就这样他连咖啡也不喝了。这个变得一无所有的投机者最后不得不请求侍者给他一杯水和一片阿司匹林。

空荡荡的摩天大厦耸立在那儿，这繁荣的象征已成了过眼烟云，自杀的情况不断发生。当一位英国人为了能更好欣赏风景而要求订纽约一家饭店最顶层的房间时，人们问他：“你是想睡在那儿，还是想从那儿跳下去？”

那些无论在顺境还是在逆境中都对统计数字毫无了解的美国人，也学会了用数字确认这场灾难造成的损失：123884 名过去富有的、开着卡迪拉克出入华尔街的投机商们现在只能步行；173397 位已婚男士不得不离开他们心爱的人，因为他们如今花不起钱重新回到妻子身边；硬币发行公司印制了 111835248 枚五分硬币，为了让那些从前从未坐过地铁而现在必须坐的人使用。

社会的等级制度解体了。昔日的百万富翁如今开始站在街角卖苹果，移民们则失去了他们所拥有的一切——除了他们的口音。工厂一家接一家解雇员工，成千上万的失业者要求软弱无力的政府提供帮助。通货紧缩几乎让美国窒息，天边看不到一丝希望的曙光，到处都在崩溃。政客们、演员们，包括最乐观的人们都在试图预言噩梦结束的那一天。乞丐们一边乞讨一边唱着：“好日子终会来到，繁华已离这儿不远。”这个深渊的深度最好还是用数字来衡量：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



| 公　司 | 股价（美元） | |
|---|---|---|
| | 1929 年 | 1932 年 |
| 录音机公司（电子工业） | 115 | 3.5 |
| 纽约中央铁路公司（铁路） | 256 | 5 |
| 克莱斯勒公司（汽车） | 135 | 5 |
| 通用汽车公司（汽车） | 92 | 4.5 |
| 通用电气公司（电子设备） | 220 | 20 |
| 蒙特戈美瑞公司（商场） | 70 | 3 |
| 联合钢铁公司（钢铁） | 375 | 22 |

在这些黑暗的日子里，1932 年 11 月的大选让一位被天意选中的人入主白宫：富兰克林·迪拉诺·罗斯福。他独立承担起拯救未来、拯救一个大洲、拯救资本主义制度的重任。当罗斯福接手政府的时候，恐慌已经达到了顶点。由于挤兑浪潮，密歇根国立银行成为第一家关闭的银行。47 家其他的国立银行也步其后尘，关门大吉（那时的美国国旗上只有 47 颗星）。人们不禁问自己，华尔街将何去何从。罗斯福立即召集了一次会议。“新政”出笼，随后是难以计数的经济、财政和社会改革。为了避免将来的贷款投机活动，银行独立制度开始推行。银行既不能参与债券交易，也不能从事传统的贷款活动，这两者都是完全禁止的。近些年来，美国银行正努力谋求取消这种银行独立制度，因为这会削弱它们的国际竞争力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



但是，对于打破这种处于通货紧缩之下的下滑有一个措施是具有决定意义的：罗斯福使美元与金本位制度脱钩，就像英格兰在两年之前使英镑与金本位制度脱钩一样。美元贬值了40%，这一措施重新为美国赢得了国际竞争力，这种竞争力曾由于英镑的剧烈贬值而大为削弱。美联储开始给银行分摊新货币，银行的窗口又重新开始工作了。人们一大清早就跑到银行去，以便把他们的钱尽快地取出来，银行门前排起了长队。但是当人们看到银行可以支付每一项提款时，人们开始平静下来，到晚上时，银行里有了比开门前更多的存款。

人们站在一个新时代的入口，随之而来的是一个巨大的经济腾飞。一个虚弱的、奄奄一息的国家重新焕发了勃勃生机。这个被华尔街危机推到前台而辛苦当政14年的人，在美国历史上赢得了一个备受尊崇的地位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 成功的法则："反其道而行"

一个投机者在股市的跌宕起伏中应该如何做才能获得成功呢？在我们描述完巨大的繁荣以及巨大的崩溃后这一问题很容易回答。他必须成为勇敢者中的一员，必须"反其道而行"。

在第三阶段，也就是下跌运动时的过渡期，他应该买入而不是看到股价下跌就被吓倒。因为就像那些上年纪的股民在布达佩斯的粮食证券交易所中所说的那样："谁在粮价下跌时没有小麦，那么在价格上涨时也就没有。"而在上涨期的第一阶段他也应该买进，因为此时股价的最低点已被克服。在第二阶段他应保持观望，不要积极地进行买入活动，而应作好精神准备在第三阶段，也就是大家都迷醉时退出市场。

全部的奥秘其实就在于如何辨别股市处于哪个阶段。即使无法用言语表达，一个有经验的股市老手也能用指头尖儿感觉出来。就像没有完美的投机活动一样，这没有教科书可供学习，这也没有人们闭着眼就能用的简便方法。要是这样简单的话，每个人都可以靠股市养家糊口了。只有长时间的经验才能给人一种所谓的"指尖感觉"的东西。即使是在股市中摸爬滚打多年的最有经验的投机家也会犯错，他甚至会为了积累经验而出错，而这种经验可以帮助他辨认出股市供不应求或是供大于求时的症状、兆头和某些标志来。

比如说，如果一个市场在出现负面报道后不再下跌了，这就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是市场被抛售过多的一个征兆，也就要接近它的最低点了。

股票现在已经都在勇敢者的手中。他们可对坏情况不感兴趣，他们拥有幻想和对美好生活的憧憬，他们股票的保证金已经交够，他们也有足够的耐心等待好消息的出现。

如果与此相反，一个市场不再对好消息做出反应，这就是处于一种买入过多的情况中，即它达到了一个至少是暂时的顶点。这时，胆小鬼的手中握满了股票，尽管有好消息他们也无力再买入什么了，而勇敢者此时虽然有钱却不愿意以这样的高价再买入股票了。

交易量则是另外一个标志。要是在价格下跌时的一段时间之内仍然有相当数量的交易成交的话，这表示大量的股票正从胆小鬼的手中转移到勇敢者的手中。这甚至会演变成胆小的人卖光了所有股票，而它们都流入了勇敢者们“可靠”的宝库中。而这些股票只有在价格反弹时才会从这个藏身之处重新卖出，这也就是说，当交易量不断增加而价格却在下跌的时候，这时就意味着人们即将看到下一次反弹开始。大多数情况下，这是一种不合理的下跌，它仅仅是由于公众的歇斯底里以及股票持有者的大肆抛售造成的。这是下滑运动的第三阶段，此时胆小鬼把包括最好的、最有抵抗力的股票统统卖光，而这在之前是被他好好保存起来的。

如果股市交易不旺，价格下滑，这说明市场的前景不容乐观。因为此时股票仍然在胆小鬼的手中，他们还在等待市场恢复生机。可是，如果股市突然再次大幅下挫的话，他们就会害怕得一股脑儿地把股票卖个精光。一种普遍的说法是“小交易量时价格下跌是没有意义的”，可我并不这样认为。这种观点的提倡者说，广

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大公众在这种情况下并不卖出股票，可这些话一点儿用也没有。重要的只是，股票仍然握在胆小鬼的手里。这些人也许今天不卖，但这绝不意味着，他们明天，一周之后或是一月之后也不会把股票统统卖出去。

与此相反，如果股票在不断增大的交易量中也不断升值的话，这也意味着未来的前景不容乐观。交易量越大，就意味着市场的破坏性越强。也就是说，此时的股市已经步入了上升期的第三阶段。这时，我也要反驳被广泛认可的观点：大交易量情况下的股市上涨是有利可图的。人们认为，那时大部分人都会买，这是件好事，这不错，但仅仅在他购入的当天是有利的。但是，如果实际上大多数人，也就是胆小鬼们都在买入，这难道也算好事吗？他们在下一周仍然会买入吗？难道没有这样的危险即股票在下一个月又卖了回来，胆小鬼们把他们的股票又都抛了回来。

相反的，如果市场在交易量很小的情况下仍然看涨，这绝对是极端有利的。尽管交易者们会说，这种市场情况什么也没有告诉我们。当然，经纪人只对大款的佣金感兴趣。可事实上，股票仍然留在勇敢者手中，还没有移交到胆小鬼手中。股价还会继续上升，以此来吸引胆小鬼们加入，同时勇敢者也做好准备把股票全都卖给这些人。

总而言之，如果市场在交易量很小的情况下上升或下降，这意味着它还会持续上升或下降一段时间；如果市场在越来越大的交易量下上升或下降，这种趋势是不会维持多久的。

广泛的共识是我的第三个，可能也是最明确的暗示。如果媒体的腔调十分乐观，那些不久之前还不明白股票是个什么东西的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



人就会对证券交易所产生兴趣。当最后一个悲观者也变成了乐观者时，市场也就走到“牛市”的尽头了。在这时所有正面的现象都协调一致，股市失去了与现实的最后的联系，它完全蜕化成了毫无意义的空洞的数字，变成了人们不假思索便能说得滚瓜烂熟的电话号码。分析家们认为，一些标志性数值，比如股价与利润的比率，或是股息率也不再像从前那样具有巨大意义了。人们只是为了未来投机，工业增长的速度是唯一重要的东西了。

多亏我的知名度，我才能特别好地感觉到人们思想的变化。比如说，一个驾驶员把我请进驾驶舱只是想征求我的几个建议，或是咖啡厅的伙计问我应该买戴姆勒还是买 IBM 的股票时，我就感到，这时的市场已经很热了。

反之亦然。如果媒体异口同声地说情况很糟，比如说就像是 80 年代初期《商业周刊》的文章选摘中那样，连最后的乐观主义者都成了悲观派，市场也就走到“熊市”的尽头了。在这一阶段，正面的报道毫无用武之地，悲观人士极有市场，这时投机者就会加入。这听起来是多么容易，然而它又十分困难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 一个性格刚强的问题

对于一个投机者，特别是一个相对缺乏经验的投机者来说，面对同事、朋友、媒体和专家普遍一致的卖出建议，却做出买入的举措，这是相当困难的事情。因为就连那些了解交易理论并愿意遵循这些规律进行行动的人，在最后一刻也会在从众心理的压力下改变自己的想法，他们会对自己说："虽然理论上我现在应该上车，但是这次情况有所不同。"事后的结论是，这一次的最佳方案仍然是与大众意见相反的。要想摆脱大众激情的影响，必须要经过充分的锻炼，冷静，甚至要玩世不恭，这是成功毋庸置疑的条件。所以在交易所里只有少数人才能成功进行投机。投机人必须有勇有谋，敢于承担风险，哪怕自负也未尝不可。他们必须对自己说："只有我才清楚这一点，其他人都是傻子。"

如果投机者能够克服从众心理，在极端夸张的下跌势头下选择了买入，那么接下来他无论如何要在精神上具备刚强的一面，坚定地持有股票——即使它们仍然持续下滑。当然这里存在着极大的危险——被折磨得筋疲力尽，最终丧失一切而一无所有。

即使越过了这一关，市场形势开始呈现上涨的趋势，投机者仍要面对在此期间出现的反复倒退，这种倒退在形势看好时常常出现。如果投机者不懂得这种发展规律，那他就必须要对形势重新做出审视。如果诊断的结果只是暂时性的麻烦，那么他可以原地不动，竖起耳朵倾听消息。但是当彻底的变化来临时，如战争

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



或和平，重要的政治、经济或金融决策，政权易手等等，这类人们未曾预料的事情，那么人们只能自己承担行为的后果，不得已时应该在今天就抛出昨天还炙手可热的股票。也就是说，**一个投机者必须随时准备对他的想法和计划重新进行深刻的思考。**如果你对一个想法确信无疑，那你就必须坚持到底。不过如果形势从根本上发生了变化，你突然发现原来自己上错了船，这时你应该以最快的速度从船上跳下来，也就是说你必须同时具备坚定性和灵活性。

下一个考验出现在上涨形势下的第三阶段。如果乐观的形势是慢慢呈现出来的，那么投机者当然可以在开始阶段马上下车。但丰厚利润的来临往往是在第三阶段牌价大爆炸时出现。而如果资金要素始终坚挺的话，第三阶段的持续时期可能会很长。在这段时间里，投机者可以适当约束自己的逻辑分析。他不光要聪明，甚至要有足够的智慧去“扮演一个傻瓜”。他可以暂时关闭他的批判理智，让自己从洪水中解脱出来，甚至可以把这些做法当成基本的原则，但是他还应小心不丧失全部的理智。即使表面上看好像只有天空划定了一条界线，但是我们仍然应该清楚地知道，树是绝对不会长到天上去的。因为在这一时期，当资金要素带来的普遍快感突然恶化时，我们必须及时从市场中跳出来，哪怕在这种欢愉的气氛下这样做极为困难。我们绝不可以受乐观的数据和预言的影响，因为乐观主义在24小时内随时可能转变成黑色的悲观主义。从某种程度上可以说，我们必须从后门溜出市场，就像一个名声极差的人从房子里溜出来时一样，这样才可以不引人注意。因为如果不这样做的话，我们就可能受到其他人的乐观情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



绪的影响再次转身走进去。

我以前曾说过，一个交易所投机者为了免于面对是否改变自己主意的考验，首先应该做到不进入交易所。他应该宁愿绕个远路，只为了不遭到被那种如海滨上空的天一样易变的气氛所传染的危险。

在今天这个充满互联网和电视的信息时代，毫不理会大众的声音变得越来越难了。今天我必须给大家这样的建议：“卖掉你们的电视，剪断你们的网线！”但即使这样，我们不论身处何地，源源不断的信息流还是会向我们涌来。只有训练有素、性格坚强的投机者才能在这种形势下毫发无伤。刚刚踏入这片交易所丛林的人，不可避免地会被卷入其中。

所以我在过去的几年里给了大家这样一个窍门：**服下安眠药，然后买入不同种类的一流股票，接着就去睡上几年，不用理会此间外面震耳欲聋的响雷和风暴。**谁按照我的这个建议去做，谁以后就会获得令人愉快的意外。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 买空投机者还是卖空投机者并非原则性问题

至今为止我只是作为一个看涨投机者来观察“科斯托拉尼的鸡蛋”。不过你当然也可以进行看跌投机从而赚取利润。它的作用过程是这样的：看跌投机者或像人们对他们的称呼“卖空投机者”，在今天以一定的价格卖出一种有价债券，但实际上这种债券他目前还没有拥有而是想在以后买入。他把自己的买入时间向后推迟，因为他认为明天买入所支付的价格会比今天买入所支付的价格低。看跌投机者就像一个猎手，在还未猎到熊之前就已经开始出售熊的皮毛。但是他也可能会射偏，这样的话他就不得不花高价从另一个猎手那里买来皮毛，以此履行他的责任。这就是看跌投机的风险所在。

举一个例子，投机者迈尔认为，想象力有限公司和大西洋有限公司的股票会下跌。让我们假设，两种股票都代表 100 的价值。他认为牌价太高，期望其中的一个或另一个股票会下跌。他从另外一个投资者手中借来了两家公司的股票。现在他把借来的两种股票分别以 100 的价格卖出，虽然他还没有真正拥有这两种股票。几天以后想象力有限公司的股票从 100 下跌到了 80。迈尔认为这种股票的下跌幅度已经够大了，所以他以 80 的价格重新买回这种股票，再把它还给借给他股票的人，这样他就获得了 20%的利润。

与此相反的是，大西洋有限公司的股票丝毫没有下跌的迹象。它从 100 上升到了 140，迈尔陷入了极端的困境中。大西洋的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



票还可能继续上涨，于是他以 140 的价格重新将股票买入，结果损失了 14%。如果这笔交易就这样完结了，他要把买回的股票还给借给他股票的股票所有者。看跌投机在各个期货交易所和某些证券交易所都可以进行。

理论上来说，如果投机者相信股票的价格会上升，那他就可以进行看涨投机，如果他认为股票的价格会下跌，他就可以进行看跌投机，然而只有少数人才能准确把握两个方向之间的变化。比如说我在开始投机者生涯时是一个固执的看跌投机者：我已经提到过，我的父亲 1924 年从他的朋友亚历山大(巴黎商品交易所的经纪人)那儿得到了一个建议，把我送到他朋友那里进行培训，我二话没说就同意了。那时布达佩斯前景暗淡，战争的失败所造成的创伤还没有治愈，不幸的法郎投机又给予了经济致命的一击，就像奥地利一样。一种令人沮丧的气氛——贫困和失业笼罩着匈牙利。

意大利和墨索里尼一起度过了蜜月。虽然为此失去了一部分自由，但是却为其现代的国民经济奠定了基础。

一个有魔力的、安慰人心的词点亮了未来："和平"。由拉卡诺和古斯塔伍·施特莱斯曼所签署的协议，以及此后的布莱恩特—凯洛格条约宣布了战争的非法性。阿里斯泰得·布赖恩特用美妙的男中音雄辩且富有活力地宣布了这一理想的政策。在 1927 年的日内瓦会议上甚至谈到了降低关税的问题。这是欧洲梦想的最初前兆，30 年后这个梦想随着统一市场的形成而成为现实。

在法国，伯英伽赫 (Poincare) 成功抑制了通货膨胀，稳定了汇率。当法郎的汇率上下浮动了三年之久后，它终于找到了自己的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



真实价格。1929年法郎的价格通过法律的形式稳定了下来，在这种情形下迎来了法国复兴的高潮。浮动汇率的尝试性做法在法国取得了积极的成果。富有的人们在离开交易所时都搓着手，面带喜色，股票和债券的价格一直向上攀升。汇率的稳定和良好的金融状况把世界各地的资本都吸引到了巴黎，这里是一个奢华、欢愉和喜庆的世界。我希望认识这样一个世界，于是我在一个美好的夜晚登上了东方特快列车，就像巴尔扎克笔下驾着邮递马车的主人公一样。我当时还不知道，这个充满着禁欲和天堂般快乐的世界虽然近在咫尺，但如果你没有得到进入其中的钥匙，这个世界就是永远无法触摸到的，这把钥匙就是金钱。我的口袋里所剩无几，远远不够。表演是精彩的，但只从外面观赏是绝对不能让人满足的。

带着鳖甲眼镜，披着黑色的流苏头发，富吉塔出现了，后面跟着他心爱的模特，来和他的朋友凯塞林和维特勒以及桌旁的其他人讨论教堂的外部装饰和圆顶问题。

举止优雅的贵妇人展示她们的衣服，这些衣服都是由普瓦雷为她们设计的。在波伦亚，这位著名的服装设计师在他的小游艇上派头十足地接待了他来自上层社会的朋友们。当天色刚蒙蒙亮时，他为他们演奏了来自新奥尔良的最新音乐。当时在香榭丽舍大街上还没有电影院，但是人们可以排着长龙站在林荫道上，通过观看查理·卓别林的《黄金时代》来认识美国或是通过《巴格达的小偷》来感受东方。读当时小说的人们可以熟悉当时百姓的语言，人们这样武装自己就可以混入酒吧的普通人中间，因为这是一种时髦的做法。在另外一些夜晚，人们在同世界最著名的巨星、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



令人难忘的莫里斯·肖夫兰共同歌唱了一曲最新的歌《瓦伦丁》后，会到马克希姆去参加晚宴。或者这些先生们会一同坐在韦伯咖啡馆里，讨论最新的汽车模特或当时最红的音乐明星密斯丁盖特的长腿，或肖夫兰最新发掘的明星和最爱。第二天的报纸在每日新闻下登出了安德烈·西特鲁在杜维拉玩巴卡拉纸牌赌时赢得了庄家的全部赌本的消息（后来他也是在巴卡拉纸牌的赌桌上输掉了他的工厂）。

就像一个趴在糖果店的玻璃窗上，鼻子被压得扁扁的孩子一样，我也羡慕看着这种令人惊讶的生活和忙碌的活动。我必须要找到进入这种游戏的途径和道路，并从中获利。我十分清楚，这在我心中成了一个不可更改的事实，它需要的东西只有一个——金钱。

我陷入了一种可怕的心理危机。现在回头来看我才发现，这个转折点在我的人生中具有多么重大的意义。我把金钱放到了最基础的位置上，并且时时刻刻不间断地想着它。开始钱只是达到目标的一个手段，但后来钱本身却成了目标，它让我轻视其他一切东西。我的伦理观、我的价值体系已经完全转变了，除了钱没有其他东西可以引起我的兴趣。那时我甚至没有能力来享受一种非金钱化的快乐，如果我可以这么说的话。我梦想着拥有一个装满了钞票的保险柜，还有钱袋，可以让我时刻看着，触摸着，不时可以像富尔伯纳创造他的财富一样创造我的钱袋。

对待金钱的态度把我引向了某种惰性的歧途。购买一辆豪华轿车还有什么意义，如果你认为只要钱袋里有了足够的钱，你就可以在任何时候随心所欲得到你想要的东西。但是如果某人有了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



支票，那他就会觉得他已经拥有了所有其他的生活享受品。一方面金钱的价值上升了，但同时其他东西却贬值了，特别是所有可以用金钱买到的东西的真实价值已经不复存在了。这种观点导致了一个典型的通货紧缩的经济理论。我把这种极端违反常情的观点上升到荒唐的高度，并且达到了全面蔑视所有不能通过现金来表现的价值的程度。这就是成为“看跌投机者”的一个相同的基本点。

用现金来表达价值意味着把所有的事物都标上价格。因为在我的心里,对金钱的价值看得过高,所以我认为所有商品的价格(包括股票在内)都被过高估计了。我等待着它们的价格会在未来的某个时候下跌，就像德国人长年偏爱他们神圣的马克一样。这也是为什么德国经济没有前进的原因之一。

我只能做看跌投机，而且似乎看到了这一天的到来。如果洛克菲勒的价值下跌而我正好在同一个看跌投机时获利，那么洛克菲勒就失败了，而我和他之间的差距也就相应地缩小了，这就是我每天单纯的想法。我只有一个愿望：投身到投机中去，因为这是快速敛财，甚至成为百万富翁的唯一捷径。

伟大的一天很快到来了。我第一天“拜访寺庙”的记忆永远也不会褪色。就像在一个巨大的赌场里一样，金钱的气味飘荡在空气中，弥漫到每一角落。你所需要的只是一个无线天线，以接收意外的收获。如果我愿意听交易所的第一个朋友的话，那么成功并不困难。他说，你得在行情上涨的河流中同游，心中充满自信，这就足够了。“到月底你就可以去收账了”，他咧着大嘴笑着，一边拍着我的肩膀（在巴黎一直都有期货交易，也就是说，损失

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



和收益的差异总是在月底结算）。

老实承认，我对于这个有几百人活动的混乱场所并没有太多的了解，各种陌生股票的名字涌入了我半聋的耳朵。更年轻的小伙子急急忙忙地从一个队伍奔向另一个队伍，他们手里紧攥着他们顾客希望的订货条在整幢大楼里跑来跑去，彼此挤来撞去，一会儿又向相反的方向四散而去。

在圆圈的中央站着17位先生，长年累月不分冬夏地穿着黑色衣服，他们是证券经纪人公司的17位成员（宣誓效忠的交易所经纪人）。他们的胳膊拄在一道栏杆上，栏杆将他们和公众隔离开来。他们像其他人一样声嘶力竭地喊着："我付出，我获得。"整个世界都好像加入了一场暴动游戏。一些人冲向电话亭为了检查第一批结果。另一些人举起手挡在嘴前小声地讨论着，自吹着各自的重要性。还有一些人在小小的黑色纸条上飞快而潦草地记录着各种数字。那种普遍的神经紧张根本没有对我产生丝毫影响。我越接近这个崭新的世界，我就越远离那种夸张的气氛。每个人都声称，他拥有最好的信息，吹嘘他在任何交易所的突然变化中都会获利，他能永远给予他的顾客正确的建议，他了解百试不爽的诀窍等等。我们本来可以相信这里确实存在天才和预言家。所有人都骄傲地报告着自己的经验或成功，每两句话就会以这样的形式开始："这点我已经对你说过了。"

今天的情况仍然如此。当一个新手刚刚来到交易所时，他会完全被这里的气氛所迷惑。这里的人不谈艺术，不谈政治或者像我所认为的那样在朋友之间常常谈论女人。谈话只会围绕着金钱，你本来会赚到多少钱或者当你正确地买入或卖出时应该会赚到多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



少钱。这里衡量人的标准只有一个，即你拥有多少财产，你在多大程度上会被交易所经纪人认定为有利可图的顾客。

幸运的是，或者不幸的是，我慢慢地习惯了这种气氛。那时我在这一领域还没有什么经验，但是简单而正常的人的理性告诉我，所有这一切都只是恫吓罢了。那些神机妙算的投机所根据的逻辑、阐释、思考和论据在我看来都只是原始、幼稚的，是完全错误的。有一种想法越来越强烈地冲击着我，如果所有的人都做看涨投机的话，那么我应该反其道而行之，必须要进行看跌投机。

在我对真实价值极为藐视的同时，我对在交易所里碰到的人也产生了蔑视。当我走下这个楼梯时，我的决定已经做出了。我要在熊市中获得利润并要看到这些自吹自擂者的失败，以此作为他们对我充满恶意的赔礼。我只需要选择我的投机对象，并学会看跌投机的基本原理。在我的思想和感觉的引导下，我开始在期货市场卖空各种花色品种的有价证券，企图今后以更便宜的价格将它们购回。没用多久，代表幸运的字母G已经第四次写在我的功劳簿上了。

在美国投机狂潮的最后一个阶段，所有的资本都被吸引到了华尔街这个充满魔力的世界投机中心。这对欧洲的市场有着极其消极的影响。大西洋这边的投机者不费吹灰之力，就可以把他们的资金以7%、8%或9%的利息（这是他们在欧洲可以获得的利息）进行投资。但他们宁愿购买股票，它们的价值有时可以在12个月之内翻三番。随着美国资金的回收和向本国的回撤，欧洲越来越敏感地感到了资金的紧张。美元首先是慢慢地流出，然后完全渗漏了出去，这首先削弱了那些抵抗力原本就很弱的国家。欧洲市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



场几乎失去了它所有的重要顾客，美国银行没有资金来资助欧洲，美国公众也没有资金来购买欧洲的股票。

“像英国银行一样坚挺”这样的说法在那些令人伤心的岁月里已经失去了它的本身含义。“针线街的老妇人”，英国人按照他们街道的名字充满爱意地称呼着他们的银行，还按传统习惯保存着低量的黄金储备。当资金像古代以色列人迁出埃及那样流出时，英国银行的总裁诺曼·蒙太古亲自前往法兰西银行请求支援，但是英国银行像一个漏水的桶一样可谓破绽百出。国际投机使得英镑和先令失去了往日的价值，在当时的投机者行列里甚至还包括法国的前总理皮雷·拉瓦尔。英国政府不得不宣布禁止出售黄金，人们在英国的银行里无法用英镑兑换黄金，英镑的牌价在外国的交易所里下跌了，于是诡计得逞了。投机者可以借此捞进一笔可观的利润了。

但同时英国人也很满意。他们相信，黄金只是暂时的，而英镑才是永恒的。工党首相麦克唐纳宣布了他坚定的信念：只要一英镑等于 20 先令，英国的汇率体系就不会改变。《每日邮报》以醒目的大标题骄傲地强调：“一切都会好的，英镑最终会摆脱黄金的束缚。”

印度诗人和诺贝尔奖获得者泰戈尔曾经诗意般地这样描述：“如果鸟儿的翅膀陷在黄金里，那它就永远不会再次展翅高飞。”这句话是很有道理的。

中欧的政府也同样不得不中止支付利息和偿还它们的债务，以及引入严格的外汇管理制度。在德国和匈牙利，银行在 1931 年 7 月 14 日也关闭了，混乱状态无限度地泛滥。从 1928 年资本向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



华尔街回流开始，欧洲的交易所就变得越来越无足轻重。当华尔街崩盘后，欧洲的交易形势也明显恶化。这种连通管效应在当时虽然不像今天的影响这样迅速，但仍然发生了作用。

我作为看跌投机者开始硕果累累。当我的利润一点点增长时，我得意地认定，我第一次来到巴黎交易所时所看好的投机方法是正确的。虽然我的利润在数字上看来从来不是那么可观，但对于我来说这些利润具有无法估量的意义。这是我的报复，首先是对交易所里那些蠢货的报复，也是对我直觉的验证。我赚取了双倍的利润，因为货币的购买力上升了。在通货膨胀时期货币的价值会下降，而在经济萧条时期，如果每个人手中的货币数量都减少了的话，那么货币就升值了。

除了一般的交易所看跌投机外，法国的地方形势当然也很宠幸于我，也许还因为我有一个敏感的鼻子，因为几次导致了严重后果的金融灾难都被我事先准确无误地预见到了。欧洲交易所崩盘早就不再那么严重了，也没有伴随着如此巨大的恐慌。欧洲的交易所更加保守，企业完全可以将其作为坚实的依靠。最严重的一次交易所破产是发生在1930年秋天的奥斯特里克( Oustric )破产，然后紧接着是得维尔代（ Devilder ）的崩溃。由于这两次金融危机巴黎所有的交易所都败落了，但整个事件的教训和结果是什么呢?

看跌投机者胜利了，其中也包括我。每天晚上我都会结算账目，算出利润。我赚了很多钱，但却是以别人的损失和痛苦为代价得到的。如果我的父亲和那位谨慎的叔叔在我身边的话，那么他们一定会劝我将新获得的财产从这场赌博中抽出来进行保险可靠的投资，但是我却远离家人。成功带给了我勇气，我没有把利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



润放进储蓄所里，而是将它们继续投到了看跌投机中。这种赌博刺激着我，也带给了我最大的满足，我就像是被这种成功迷醉了。不完全是陶醉于所得到的金钱，更多的是陶醉于对自己预言的确认。我的同事拜访过我，他们简直把我看成是一个预言家，可以不受一般意见的影响，准确地估计出形势的发展。“你怎么可能做到这一点的呢？”他们问。“交易所中，一切都有可能发生，甚至那些合乎逻辑的事”，这就是我的答案。因为对于我来说，像奥斯特里克和得维尔代这样的投机辛迪加的破产也是合乎逻辑，甚至是顺理成章的事，就像40年后贝尔尼·康佛尔德的IOS基金的崩溃，也是我在投资项目中警惕到了的。

唯一让我惊讶的是其他人的惊讶。当时我还没有这么多经验，但今天按照我的经验，我认为指导我进行成功投机的不光是我对投机气氛的直觉反应，还有人的正常理性的因素。我还不能对一个人为的繁荣做出正确的诊断，但我的直觉告诉我危险的存在。在某种不正常形势下，我能识别出导致失败的成熟征兆。面对着眼前这些毫无品味者的纵酒狂欢，这种识别也许只是一种好品味做出的抵抗反应，一种衡量事物的良好感觉。

因为我已经拥有了足够资金，我希望去享受舒适的生活，但同时我却有了一个令人尴尬的发现。我的人生观中的理性主义和我对交易所的嗅觉敏感度使我获得了这么多的财富，而其他人却丧失了他们的财产。威廉汉姆·布什的一句诗经常出现在我的脑中：“大事不妙，觉察到花招，呵呵，却不是对我。”我的愿望得到了满足，但我眼前的表演却在我的心里蒙上了一层厚厚的阴影。我的朋友、同事和所有我喜欢的人都落魄了，他们在这次危机中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



失去了钱与地位，前途未卜。相反我却可以奢侈地消费，享受我梦想拥有的一切快乐。最豪华的饭店和餐厅，配有穿着制服的司机的汽车，所有的一切对于我来说都是敞开的，因为我的口袋里装得满满的，但是其他人都不在我身边。美好的氛围已经消失了，令人愉快的笑声也渐渐远去了，痛苦和忧郁走向了他们。我是孤独的，孤独的只剩下我自己。每个角落都有人在抛售，但我却没有心情买进。我明白，如果朋友们只有用一杯咖啡才能得到满足时，香槟和鱼子酱是不能带来任何快乐的。我不敢享受幸福，也不可能得到幸福，我的感觉前所未有的糟糕。

一个想法进入了我的脑中。如果我能和其他人一起赚钱，这样不是更好吗，当然要比其他人赚得更多，但是要和他们在同一条河流里游泳吗？我的成功几近压迫着我。当别人都在哭泣的时候，你也无法永远地微笑。“看跌投机者是受到上帝的鄙夷的，因为他极力追求他人的金钱。”交易所的小册子里写着这样的话。

我接下来的一次成功的看跌投机，是以瑞典火柴大王伊瓦尔·克劳伊格的自杀而告终的。像对其他那些人一样，我把赌注压在了克劳伊格王国的破产上，并且我的赌注也押对了。然而这次成功并没有让我感到快乐，而是恰恰相反。虽然这种想法没有道理，但我总觉得克劳伊格的死是我的责任。我开始对我的看跌投机哲学产生了怀疑。我确实走对路了吗？

这一问题的答案是交易所为我给出的。不光是人生哲学上的问题，还有物质上的原因，它让我厌倦了看跌投机。在接下来的经济繁荣期，股票牌价重新向上攀升，为此我再次损失了一大部分利润。但因为我已经把钱从墙角挖了出来，所以转向看涨投机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



并不困难，这一次我和朋友们一起赚了钱。从那以后我就一直偏爱于看涨投机。虽然在此期间也偶尔投机于下跌的牌价，但我再也不是刚刚开始投机生涯时的那个固执的看跌投机者了。

世界各地的交易所里，公牛和熊都是处于挑衅的对抗之中，并且用极其野蛮的方法彼此争斗。争斗让他们勇气倍增，公牛们企图把熊们斗倒在地，而熊站在这边则伺机等待，想要用自己强有力的熊掌将对手杀死。就像法兰克福交易所门前对峙而立的公牛和熊一样，每一方都试图取得战斗的胜利。

股票市场和期货交易市场区别在于，期货市场的看跌投机和看涨投机总是成对存在的，而股票交易市场中，100个投机者中间只有5个是看跌投机者，其他的95个人都是看涨投机者。选择看跌投机的行为本身就是一种精神上的退化，差不多是一种对痛苦的变态追求，不过是对别人痛苦的追求。

世界著名的匈牙利作家，弗兰茨·莫尔纳，对交易所一窍不通，曾经最为贴切地定义过看跌投机者："一个为别人挖掘坟墓的人，最后却掉进了其他人的坟墓。"这句话的精髓只有纯粹的职业投机者才能够领悟。

当然公牛和熊彼此之间并不友好，它们不会在经济或政治事件上有统一的认识。这两个伙伴的世界观完全不同，只有少数人才能在两者之间进行角色变换。当我和某个同事谈话时，我只需几分钟时间就可以知道，他是个看跌投机者还是个看涨投机者，虽然我们并没有谈到交易所的话题。只有极少数人是经过深思熟虑的看跌投机者或看涨投机者，大部分人都是受自己心理上的基本人生观所引导。**看跌投机者是典型的悲观主义者，而看涨投机**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



**者则是乐观主义者，前者总是看到事物的黑色一面，而后者则只看消息中好的一面。**

布达佩斯交易所一个极为固执的看跌投机者是古斯塔·霍夫曼。当股票市场全面上涨时，一个交易所同事在交易所的拐角处发现了他，这个人幸灾乐祸地问他："您看，您估计这些年轻人会每天都靠看涨赚钱吗？"

霍夫曼只是快速地瞥了一下周围人忙碌的活动，然后就给出了答案："这一切都不起什么作用！这些钱最终还是会回到我这里来的。只是在此期间被这些年轻人拿去享受香槟和女人的钱，对于我来说是种损失。"

特别是最近几年里看跌投机者经受了痛苦的考验。自从道琼斯指数突破了4000点以来，他们一直在等待着股市的崩盘。华尔街的行情突然下跌是有重大影响的。当"公牛们"赚得了一笔财富时，"熊们"却破了产。在上升牌价的压力下他们必须用更高的价格把卖空的股票重新买回来，而股票的牌价仍在一路上升。他们完全低估了这一世界和平发展下重要的行情上涨时刻。如果你进行了看涨投机，只要你不是恰好把所有的资产全部投入了一家不好的公司，那么即使是最蠢的白痴也能够赚到钱。

不管你是什么时候上的车，只要你有足够的耐心，那么过去每个人都会成为赢家，因为到了最后，股票的牌价总会重新达到一个新的纪录。

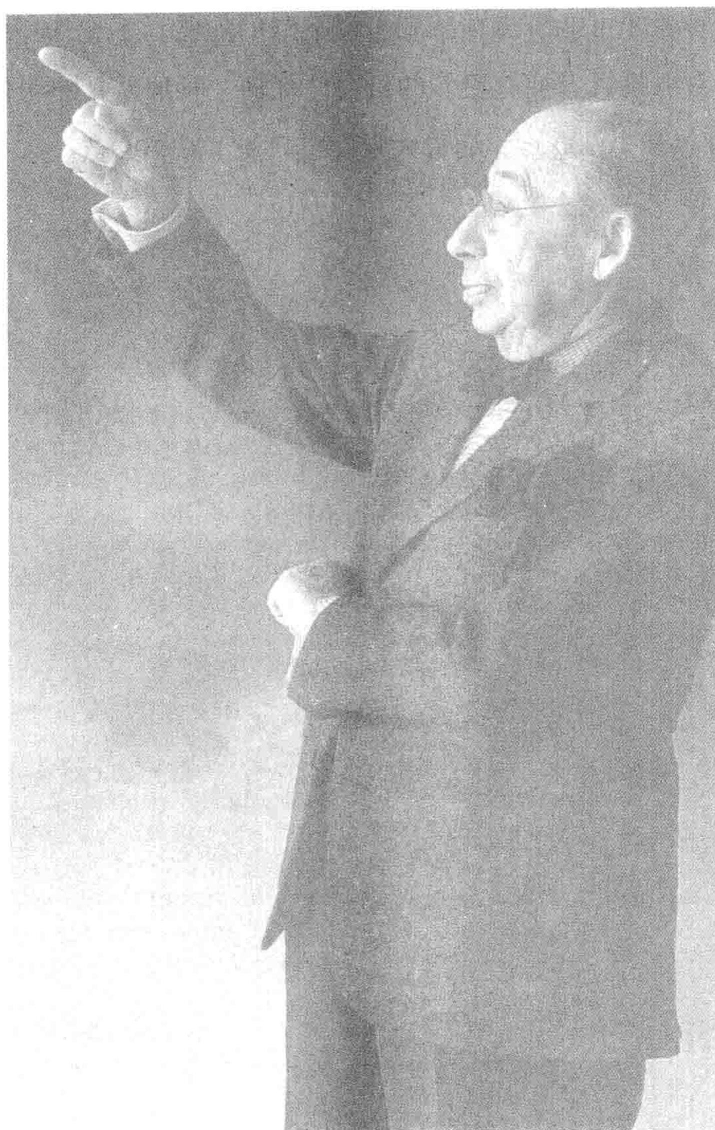
所以，我建议初学者，无论如何应该进行看涨投机而不要尝试进行看跌投机。虽然行情下跌有自己的优点，就是它会很快到来，而行情上涨始终沿着恐惧的高墙慢慢向上攀爬，但是只有最富经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



验的交易者才可能事先预感到行情下跌的前兆。不光从经验角度来看，看涨投机者拥有更多的机会。任何一种股票最终可能会上升 1000 点和 10000 点，而最大限度也只能下跌 100 点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 第七章

# 在信息的热带丛林中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信息是投机者的工具，投机者不仅要了解信息，还要预测信息，并且知道哪些信息对股市是重要的，哪些是不重要的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 信息：投机者的工具

经常有人问我，我从哪里得到信息和获取想法，我不是寻找它们，而是发现它们。我的回答很简单，所以我担心，读者甚至会发笑。我到处都可以发现信息，从小偷那里，从董事长那里，甚至从总理或者应召女郎那里，但却不从银行家、经纪人、分析家和国民经济学家那里。因为后面所提到的那些人鼠目寸光，或者说，他们只见树木，不见森林。如果我做了与他们的推荐相反的事，我经常能取得巨大的成功。

当我到达一个城市，出租车司机就是我的第一个信息来源。乘车过程中，我会询问司机，他挣多少钱，生活开销需要多少，物价有多高，询问他对内政外交的看法，对国际事务的反应以及其他。对于我每天遇到的所有人，我都会这么问的。

我从不同的报纸上获取每日信息。我喜欢的报纸是《国际先驱论坛报》。另外，我还听收音机，看电视。在读报的时候，投机者要养成一种习惯，迅速获取对他来说最重要的信息，并且最重要的是，他必须找出隐藏在字里行间里的信息。我粗略地浏览标题、企业报告、赢利数字、赢利预测和统计数字，这些东西每个人都读，每个人都可以得到，对此我并不感兴趣。它们已经包含在行情里了，并且因此就像行情一样成为了历史。我的座右铭是：**交易所里人人皆知的信息是不能让我激动的。**

在字里行间，人们可以发现明日的行情。有的时候，很长的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一篇文章中的一个简短的句子所透露的信息，甚至比整篇文章还要多。

最无趣的却是那些与预测股市相关的消息。要记住：**首先是股市，然后才是消息！**如果美元疲软，评论家们就删掉最新的经济统计数据或者是可被解释为对美元不利的数字和事件。最终，在市场报告总可以找到美元疲软的理由。但如果美元坚挺，滑头们仍可以找出理由来。当然，这样的消息和解释与股市的发展是毫无关系的。事实上，美元疲软是因为卖家没有遇到足够的买家，但买卖的真正理由是无法解释的。

信息是投机者的工具，投机者不仅要了解信息，还要预测信息，并且知道哪些信息对股市是重要的，哪些是不重要的。在遇到重要的信息时，投机者还要知道，它们是好消息还是坏消息，如公众经常所说的，股市将对这些信息作何反应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 既成事实现象

对初入股市的人来说，股市对某些信息和事件的反应完全是不理智和不合逻辑的。股市经常像一个醉汉，它因好消息而痛哭，却为坏消息而大笑，我称这种现象为既成事实现象。股市的逻辑是不可与日常生活的逻辑相提并论的。

投机行为是与不确定的、未来的事件相关的，这个词本身就包括了这种含义。事件发生了，它就成了事实，而对事实人们是不需要投机的。这意味着，股市要预测未来的事件。如果人们预测某家企业在第一季度赢利上升，那么它的股价也会慢慢攀升。所有的人都希望自己足够聪明，能够在别人了解某一情况前就先行参与进去。如果在规定的日子，赢利情况被公布并且与大多数人的期望相符，那么股市马上就会下跌。期望的事情一旦被证实也就成了既成事实。但因为所有的人在赢利情况被公布之前就已经买进，所以就缺乏进一步的购买者，有的人就带走了部分赢利。只有新的投机出现，例如预测该公司第二季度的赢利会进一步增加，这只股票才会重新上涨。

但如果第一季度的赢利低于人们的期望值，那么该股票在赢利公布一秒钟后就会狂跌。在这种情况下，第一季度的赢利与前一季度相比是否大大上升或者是甚至创历史最高，这都毫无意义了，起决定作用的只是未达到的预先的期望值。

相反情况下的道理与此完全相同。如果人们预测某个企业赢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



利下降，那么人们就会抛售手中的股票，该股票就会一直下跌。在赢利报告公布时，所有的股票都已经售出，那么个别购进者就可以促使股票慢慢上涨。如果赢利的下降并不像大家的预测那么糟糕，那么赢利报告公布后情况就会得以扭转，该股票就会大幅度上涨。

1990 年的海湾战争同样能够证明，既成事实对于股市的发展所具有的意义。在萨达姆入侵科威特后，由于人们事先已经预测到战争的发生，股票已经下跌了几个月，石油却由每桶 20 美元上涨至 40 美元，到处都是胆战心惊的人在卖出自己手中的股票。但在战争真的爆发后，在人们对美军取胜信念的鼓舞下，形势却来了个 180 度的大转弯，股市达到了最高点。相反，石油却下跌了 50%，跌至每桶 20 美元。我曾在自己的专栏里多次预测过股市的这些反应。很多人问我，我是如何事先预测到这一切的，很简单，我有独一无二的经验。

二战爆发之前的股市就是这样发展的。在希特勒占领布拉格之后，巴黎的股市就一直下跌。战争爆发之前，很少有人会认为在此时股票低价位时购进没有风险。因为要么战争不会爆发，那么人们将迎来经济的繁荣和股市行情的看涨；要么战争爆发，那时一切已经是无所谓的了，世界末日即将到来，人们是否有钱也就完全是无足轻重了。

但在这很少的人之中，就有一位待人亲切同时又很聪明的记者，他就是佩克瑞。虽然他的哥哥是银行家，但他经常向我征求有关股票的建议。我给他股票方面的技巧和建议，而他则作为回报给我带来一些政治方面的小道消息。作为记者，他也在电台工作，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我想，从这样的人身上可以得到政治的动向。他是一个无可救药的乐观主义者，在战争爆发前的一周，他还经常告诉我，战争肯定不会爆发，我们无须担心，我们应该买进。达拉第政府将被解职，下任总理赖伐尔将与纳粹就但泽问题达成一致，一切都会保持原状。所有的人都在说："为但泽而死吗？"这是当时纳粹传播的一个口号。

我并没有他那样乐观，而是很早就在巴黎交易所里为行情下降所准备。股价先是慢慢下跌，然后迅速下跌，而我已经可以有很好的收益进账了。我的看跌投机是一种期货交易，它一月一月地被延长。刚开始时在每个月的现货交易日，我都能从上个月的股票下跌中获利。在下一个现货交易中，9 月 6 日，我仍可能大大获利。

在 1939 年 8 月 24 日签订的苏德互不侵犯条约后，我确信战争必将到来。再有 14 天就是 9 月 6 日了，但这段时间对我来说却像永恒一般，所幸我并没有失去镇静，而是仔细考虑如何把我的事务处理得当。如果战争爆发，股市肯定会崩溃，但人们事前肯定会先关闭股市，政府肯定会延期清偿银行和银行家。我将不仅可以不停止我的期货业务，还可以冻结我的银行存款使我的股票生意更安全。

我很快就做出了决定，我至少必须挽救我的银行存款。但为了提走银行存款，我必须停止我的股票投机。这并非我愿，因为我确信，股市将会继续下跌，但这一切都变得不重要了。继续获利已不是我关心的事情了。我相信，股市和银行将被关闭，所以我必须挽救存款。在我停止股票交易后，我把我的存款转到了美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



国。我的父亲经常说："**有的人，说话聪明但行动愚蠢，也有的人，说话愚蠢但行动聪明。**"那时我就属于后一种人，因为后面事情的发展与我的预测完全不同。

我虽然对形式的预测完全错误，但我却很幸运。战争爆发了，股市根本未被关闭，甚至期货交易还在继续，没有延期清偿，甚至没有外汇控制。9 月 6 日我提走了我从股市下跌中赚到的最后一笔钱，并把它转到了美国。我很幸运，因为形势发生了变化，所有购进股票和停止股市下跌交易的人都很幸运。股市上涨了 6 个月，一直到法国军队的溃败才出现股市下跌。那些认为战争爆发即是世界末日，而那时是否有钱已不再重要的人犯了个错误。因为在以后的日子里许多人得以生存，是因为他们有钱，而许多人遭到了不幸，是因为他们没有钱。

刚开始时，我的朋友佩克瑞也很幸运。虽然他的战争不会爆发的预言是完全错误的，但他从股市上涨中仍获利颇多，几乎每天他都会给我带来这样的消息：在希特勒结束东线战役 ( 指对波兰的闪电战 ) 时，赖伐尔将接管法国政府等等，所以人们需要的只是耐心，继续买进，因为和平马上就要到来。如我们所知，他又搞错了。在波兰被占后，闪电战对准了西方。荷兰被占，比利时投降，真是令人激动不安的日子。我已有好几周没见到我的朋友了，但有一天，他气喘吁吁地直接跑到交易所找我。他把我拽到一边，好让别人不听到我们讲话，然后他带着满意的微笑对我耳语道："现在帮帮我，好朋友，告诉我，我应该赶快买进什么，因为我想从股市上涨中赚一笔钱。"

我很激动，"是不是希特勒死了？"我问道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“不，正相反，纳粹距巴黎只有30公里了，两天后他们就到这里了。战争就要结束了，股市肯定会大幅度上涨。我应该买进什么股票？”

我能怎么回答呢？对我来说世界末日就要降临了。虽然交易所的职员们还在跑来跑去，就好像一切还很正常似的；但我知道，后天纳粹和盖世太保就要出现在巴黎了，仿佛有人用一把大锤狠狠地敲到了我的脑袋，我感到一阵眩晕。

我的朋友还在继续追问我应该买哪种股票。是啊，对他来说，什么都是正常的。希特勒来了，并且要带来他的到来所意味的一切，只是佩克瑞的想法与我的想法完全不同。虽然我想回答他，但我不能回答他，我感到心脏一阵痉挛，然后赶快跑出交易所，逃进一辆出租车就回家了。我看看我的房间，抚摸着那些我喜爱的但却不得不留下的东西。我想，我再也见不到巴黎，见不到我喜爱的那些人了。我的朋友们、同事们，熟悉的街道以及许多对我们的生命而言很有意义的东西。

在此期间，我的朋友仍在交易所寻找我，让我为他挑选股票，从而从希特勒的胜利中获利。我不知道他最终选择了哪只股票，我只知道，与我犯的错误相比，他的错误实在太大了。他的某些预测是对的，赖伐尔确实成了纳粹占领下法国的总理。但股市不再上涨，正相反，这一次股市真的被关闭了，股票很长时间都卖不出去。而过了一段时间，当有些小规模的市场发展形成时，人们因股票得来的法郎已经不值钱了。

佩克瑞的主要错误在于，把自己的命运与纳粹的命运拴在了一起。战争结束后，我重回到了巴黎，并询问他的情况，却得知，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



他因为通敌叛国被判 10 年监禁。我父亲的话很有道理：有的人说话聪明但行动愚蠢。我曾以相同的方式在法国写下了这个故事，却被出版商给删掉了。

海湾战争爆发时的情况与 1939 年的情况完全相同。1939 年我只是幸运，1991 年我因为经验却明白既成事实的现象。在等待战争爆发时，由于担心战争爆发后股市下跌，人们会抛售手中的股票。但所有的人都想足够聪明，在战争爆发前将股票抛售出去，所以在战争准备阶段会跌至最低。等到战争真的爆发了，所有的股票都被卖出，所以股市中再无原料了。股票在一些强有力的人物手中，而他们又不愿抛售，因为他们对战争的前景看好，所以突然间只有买家没有卖家。行情看涨，并且由于它对公众的吸引力而进一步看涨。如果战争是突如其来的，例如伊拉克突袭科威特，那么它的影响将是灾难性的，股市有可能陷入慌乱。

公众对始料未及的事件的典型反应的一个有趣的实例发生在布宜诺斯艾利斯的交易所。在胡安・贝隆返回阿根廷后，股市就不断下跌并达到一个前所未有的最低点。在贝隆死后，由他的遗孀，曾经的夜总会舞女执掌大权。股市显得没有希望，没有人会买进任何一种阿根廷股票。那么，股票到哪里去了？它们在强有力的人的掌握中，或许被锁在保险箱里，等待着更好的将来，虽然目前还看不到。然后就来了个突变——军事政变，美丽的贝隆夫人被拘捕。第二天，布宜诺斯艾利斯交易所由于大批大批的人想买进股票而无法开业。30 天后，当交易所终于能开业后，股票上涨了 100 倍，后来甚至上涨了 200 倍。这段历史表明，股市里什么都有可能发生，股票可能会全部被抛售，但突然又来了个非常好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的消息。

几乎公众期望的所有事件，甚至正如我们已经看到的，哪怕是战争的爆发，在它们被实现的那一刻就已经成为历史而对股市没有任何意义了。但有一种信息，即使在未来仍有影响力，至于它们是否被期待是无关紧要的。当然，如果发行银行提高利率，公众也会产生典型的既成事实的反应，而这种情况甚至经常发生。如果经济方面的情况使大家普遍认为利率会上调，那么在利率上调后，股市首先会上升，但这是在公众认为目前利率不会进一步上调的情况下发生的。如果利率进一步上调就会影响资金的增长，很多人会被下面的论断欺骗，即利率上调会带动股市上扬，而实际上这种论断是不正确的。高利率以及由此而来的资金短缺是一种严酷的事实，而与股市对此有积极或是消极的反应并无关联。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 信息社会

在17世纪的阿姆斯特丹港口，人们要几个星期甚至几个月才能从东印度公司的航船上得来新的消息。而现在，我们却不停地处在新闻统计数据、公司成果、分析预测、专家意见等各种信息的狂轰滥炸之下。每一分钟自动收报机都会传来数以百计条的信息。由于这个原因，参与股票统计的人在不断地增长。对他们来说，信息社会就是一个安乐园，每一秒钟都会有新的信息，他们可以据此在市场上进行赌博。美国的故事就特别奇特。如果，就好像劳动力市场的报告似的，同时有几个数据被公布，那么甚至会发生这样的情况：股票首先会上升，因为只有少数几个求职的人，但30秒后就会跌至原先的水平甚至更低，因为每小时的报酬上升的幅度要比人们期望的大——这是可以从报告的后一部分中获悉的。在决定买还是卖之前，人们甚至没有时间将一篇报告从头至尾读完。毋庸置疑，目光长远的股票投机商是不会对日常事件做出反应的，但为了进行判断，他必须了解所有的信息吗？不！

法国政治家和作家爱德华·赫里欧曾说过，艺术是人们已经遗忘了所有东西之后遗留下来的东西。这句话也适用于股市。股票投机商并不是百科全书，在头脑中存储所有的年终结算表、股息、行情、企业报表及统计数字。这一切存储在电脑中会更加安全，需要时都可以提取出来。真正的股市信息在于人们哀悼所有细节所遗留下的东西。人们不需要知道一切，而应该理解一切，在合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



适的时机正确解释它们之间的联系并采取正确的行动。人们必须像雷达一样捕捉最重要的信息，正确解释信息之间的关联并且自主地进行思考。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 建议、推荐和谣言

如果我去一家餐馆吃饭，我就故意不去点侍者推荐的菜，因为那些正是他们急于要卖掉的。90% 的股市建议和推荐也是这样做的，只有在极少数情况下它们才是善意的建议。在大多数情况下，这仅是某家银行或某家企业联合组织为某支他们希望大家购买的股票所做的促销和宣传。预测美好前景的分析被大量写出并得以通过媒体或口头宣传而广为传播，信息被巧妙地干预了。然后，股票被操纵至某个高点，因为再没有比向公众贩卖已经升值的股票更简单的事情了，而购买者则促使该股票进一步上涨。如果所有的股票都被购进，那么终有一刻大家会发现，所有预测美好前景的分析都只不过是一场空，崩溃是无法避免的了。

这种假惺惺的表演已出现在德国新市场的每日日程上。它不像其他的股票交易所那样是赌场，而是一个玩暗号牌的游戏地狱。甚至有名的股评人也在向电视观众或者他们的股评读者兜售他们自己已经购买的股票，这绝对是现代的拦路抢劫。对于很了解股市的人而言，它们可以很容易地洞穿这一切，但对于一个门外汉而言就很难了。每个人都可以操纵股市，艾贝尔特先生也不例外，对于他的经历我已经观察好几年了。他是一个可爱且又聪明的年轻人，但这并不能阻止我揭露他交易行为的真相。我绝对没有对那些股票在新市场上进行交易的企业提出批评的意见。为风险基金建立新的机构是完全可以有利于经济的，事实完全有可能脱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



离控制。但我必须强调：我的责备只适用于对某些股票进行的交易——这种交易完全是犯罪，例如操纵戴姆勒—克莱斯勒或 IBM 的股票使他们的股价上升 10 倍。遗憾的是，位于法兰克福的证监会却对这一切保持沉默，要么是这些先生们睡着了，要么就是他们根本不知道什么在操纵股市。在美国、英国或法国，这样的事情是不可能发生的，证监会的人早就注意到了。

有目的的谣言是另一种巧妙地操纵股市的方法。自从有了股市，就有了谣言，以便把公众引领到某一个确定的方向。早在 17 世纪就出现了这方面的大师级的人物，他是弗内斯爵士，担任英国银行行长。他拥有一个出色的信息网，一旦有重要的信息，他在欧洲大陆的心腹就会通过信鸽向他传递信息。如果他想买，他的代理们就在伦敦交易所上演一出大型喜剧。他们紧皱眉头，神秘兮兮地跑来跑去，就好像他们得到了一个坏消息，他们通过分发几个抛售的单子而引起人们的注意。而由于银行行长的很高的地位，这些代理人哪怕是最细微的表情变化都会被窥视。在扑克牌游戏中人们称之为“嘴巴诈骗”，是被禁止的。而其他的投机商也会慌慌张张地效法他们的做法，由于大量的抛售而使股价下跌。他的计划成功了，他可以以低价买入。

但对于好朋友或多年以来业绩良好的投资顾问的推荐，人们还是可以信任的。但有一点人们必须要明白，推荐者绝不会是为了我们自己的利益。在得到“热切建议”时，我们只有一件事可以做，即做与建议相反的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 股票专家：从神奇的犹太法师到数学家

那些预测交易所行情并提供建议的人，往往会成为真正的交易所专家。当他们命中目标并正确预计一次大的行情上升或下跌之后，他们被尊敬、被赞叹，有时甚至被崇拜。众多的股票购买者依仗着他们动一动嘴唇。这些专家向他们推荐，买 X 股票或者 Y 股票，在电话中指挥他们，而他们自己却不为此思考一分一秒。大多数的交易所预言家都利用他们的名气，操纵行情，使之对自己有利，他们的分析方法从数学到占星。我已经介绍过罗伯特·普雷希特，他在 80 年代受到极大的关注。

乔·格兰威给我留下了极为深刻的印象。他在一次成功地预计，或者说猜出道·琼斯指数下降 30 点之后，通过叫卖小贩似的自我宣传成了权威。对这个预言他的要价不亚于经济学的诺贝尔奖。这个预言完全不是来自什么技能，而是他自己造成了这次下降。他给 2 万到 5 万的股票持有者发了电报，在电报中他强烈推荐他们卖掉所有的股票，交易行情自然会下跌。当成千上万的天真的储户突然将股票投到市场上，道·琼斯指数很容易下降了 30 点。一夜之间，格兰威成了明星和交易所专家，他的信奉者不仅仅在美国，在德国也有不少。

在这当中也有库尔特·欧利希穆勒，他在德国已经是一位交易所专家了。他住在蒙特勒，并管理证券投资。我和他甚至还有私人的交往。我曾经在《资本》专栏取笑过占星者和交易所炼丹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



者等类似的饱学之士。这之后，我收到了他的一封信。虽然我从未提过他的名字，但他仍觉得被我的言辞侮辱了。他为他新发明的理论做了庞大的广告，即人们怎样最精确地预测一种股票的行情发展。有几个著名的记者甚至为了他的发明庆祝了一番，他将他的理论称为“黄金分割”。

他在信中以激烈的语气骂我并声称：乔·格兰威的小拇指里的交易所知识比我头脑里面的还多。他要求我在专栏里不要谈陈旧的交易所名人轶事，而要准确地预测任何一只股票在30天内的状态。他说，因为交易所事务是一门高难度的科学，人们必须了解和研究这门科学。

很遗憾，他的理论悲剧性地结束了，因为他几个月后在枪杀了他的妻子后自杀了。在他的遗书中，这个可怜的人仍旧坚信他的理论是无懈可击的。但遗憾的是，他不再有勇气和健康去证明它了，他输光了他的客户交付与他的钱。这个悲剧事件是最好的证明，交易所游戏者疯狂到什么地步。我认为，欧利希穆勒是格兰威预言的牺牲品。格兰威继其“30点成功”后试图再次证明他的能力，并预言在道·琼斯指数在750点徘徊时，美国的市场晴雨表将在很短的时间内下跌到450点。格兰威对公众明确地解释说：“这一预测是如此确信不疑，以至于我也让那些老祖母们（他以此指代那些老年女性）期待着这次不可避免的下滑。”这之后发生的事情，今天已成为华尔街的故事了。道·琼斯指数非但没有降到450点，反而在下一年持续攀升。据我所知，库尔特·欧利希穆勒在芝加哥交易市场耍了手段，他在那儿将他能支配的所有资金全部投到了格兰威预言的美国交易市场的骤跌上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



格兰威却绝不会顾虑自杀事件，也没有谦虚和羞耻。他继续大吹大擂地宣扬他的预言。那时他被人以昂贵的薪金请到德国一个面向新闻界的公开讨论会上，他讥讽地吹嘘道："科斯托拉尼先生声称，他在100次事件中有51次都有理，这对他已经足够了，这完全是戏言。我在100次事件中100次都有理。我也不像科斯托拉尼先生那样说'我认为'或'我想'，我要说'我知道！'。"更有趣的是，当我们单独在一个小沙龙里会面时，他私下里和我说："你知道，科斯托拉尼先生，我是一个拙劣的喜剧演员！"他甚至没让我感到不愉快。第二天《法兰克福汇报》上刊登了一篇半页长的关于讨论会的文章，人们都认为我百分之百有理，甚至还嘲笑了格兰威。这并不奇怪，像安德烈·科斯托拉尼那样受到良好教育的人，是无法和格兰威这种人进行什么讨论的。

几十年前，我的一些同事看中神秘主义而不是数学。那时我正在心爱的布达佩斯度假。一想到以后不必再讨论交易所的事务，我就十分高兴。因此，当我的好朋友在我到达之后，请求我去拜访他的一个熟人时，我极为失望。那个人听说我是个"纯粹股票投机者"，所以非要结识我。我也听说过这个人，她叫芭芭拉·西尔比格尔，一个虔诚的老犹太人。在我小时候，她是布达佩斯著名的占卜术士。帝国腐败分子阿德米拉·尼科劳斯·赫尔蒂、总理格拉夫·白兰特和许多其他的匈牙利统治者都是她重视的顾客或患者。新年来临，新闻界都用整栏的篇幅报道她对未来12个月的预言，她被官方认为是匈牙利的女祭司[1]。

她的邀请却并不令我感到愉快。我一点儿也不想知道丝毫关于我未来的事情，因为每个新的交易日带来的惊喜，对我来说是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个甜蜜的消息。但我的朋友向我保证，此行绝不谈什么预言占卜。相反，芭芭拉想从我这儿听点儿别的东西。因此我们就踏上了通向匈牙利达尔菲2之路，就是去布达佩斯后面的山中。

在一个杂物间里，这位打扮吓人的老妇人接待了我们。破旧的圈椅在她沉重的身子下呻吟，不通风的房子里乱得无法形容。但当她一开口说话，全部印象立刻改变了。她的谈吐高雅，显然受过良好的教育，她还完美地掌握多种语言。

"那么，我亲爱的孩子，你就是那个从交易所投机中创造出美德的人。你看起来懂得交易所捣鬼这套把戏，如果能从你这儿听到些或学到些什么，我将感到很高兴。"

我不能相信自己的耳朵。这位年老的、从外表看来一贫如洗的妇女是如何知道道·琼斯指数、行情与获利的关系和转移贷款的？尽管这听起来非常奇怪，但对我来说向她传授交易所的真谛也是件乐事。我在她那儿待了几乎两个小时，发现她是一个十分聪明和好奇的学生，这令我高兴。告别时我向她承诺，与她保持联系并经常将我对世界不同交易市场的看法写信告诉她。

当我几星期后又回到西方国家时，我向我的熟人讲述了这次会面的经历。当我听说，有四个匈牙利裔的外国人——一个在苏黎世、一个在伦敦、一个在日内瓦、另一个在纽约，个个都是诡计多端的交易所阴谋家，他们与我新认识的朋友早在几年前就有了联系。他们定期寄给她礼物和包裹，作为回报，他们从芭芭拉那儿获得关于全世界交易所的语言。有时是必定无疑的，如"秋季在华尔街把所有的股票卖掉"；有时是神秘莫测的，如"在巴黎将全部以P开头的股票买下"；有时甚至是轻描淡写的，如"在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



苏黎世黄颜色的股票将攀升”。

为什么不呢，我对自己说。她跟着自己的直觉走，这种直觉一定有某种原因。也许她从那些不被理智的经纪人或者银行家注意的事件中找出了答案。事实上她都是从她那建立的杂物间出发，对四个国际性的职业投机家的交易操作产生了影响。

从我拜访后，她便使用一套新的工作系统——直通热线。我从巴黎将我的“智慧”寄给远在布达佩斯山中的她，从那儿她立刻以她预测的名义向世界的四个角落继续传递出去。借助这条新的线路，芭芭拉的建议肯定变得更内行了，但她的预言是否得到了应验，这一点我今天不能再多说了。

大多数交易所专家都很奇怪的是“下跌的预言家”。“上涨的预言家”只占少数，因为预测世界末日的到来会引人注目。他们也有艰辛的日子，他们当中的大多数人今天都无人提及了。我已经提到了美国的罗伯特·普雷希特和乔·格兰威。在德国则有我亲爱的同事和朋友保罗·C·马丁，他写了一本又一本的书预测“行情下跌”，如今他给《图片报》写文章。还有一人是前任银行家菲利普·弗莱赫尔·冯·贝特曼。他肯定不是出自本意地要花招影响行情，而是百分之百地被他的预言所说服的。他几年前在《法兰克福汇报》上发表宣告警告世界经济滑坡即将来临。这条广告最终花了他不少银子，而他从中却没捞到一丁点儿好处，人们从此也听不到他的消息了。罗兰德·罗伊舍尔也活跃，他几年前转入了“下跌专家”阵营。在道·琼斯指数3000点时，他就预测了两个1929。当股票在此期间回落，他就一再宣扬所谓的“撒拉米暴跌”，意为“暴跌以小步伐进行”。这在语义上完全是错

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



误的。暴跌是突然的、不期而遇的，并带来严重后果。我对暴跌的定义是：女佣端着汤碗进入餐厅，汤碗掉了。第一个暴跌是指，瓷碗掉到地板上，然后碎片乱飞，最后结果是：女主人打了女佣一记耳光。这才是暴跌，甚至是个“三重暴跌”[3]。

罗伊舍尔非但没有谨慎小心，反而像有理似的吹嘘“我告诉过你这样做”，可事实上这个德籍比利时人没有一次能说中。在美国还有吉米·罗杰斯很活跃，多年来这位乔治·索罗斯当年的伙伴还警告人们提防评价甚高的华尔街股市。

下跌专家们最终应该承认自己的错误，并像我哥哥曾经做过的那样：在一个大型家庭舞会上，他对女主人说：“您看见那边那个丑陋的脑袋肿大的矮子了吗？”

那位女士回答说：“那是我的儿子。”

我哥哥脸色发白并理智地回了一句：“尊敬的夫人，这样的错误是不可弥补的，我走了。”

他离开了。

上帝知道我绝不是一个下跌专家。虽然我从未给过什么建议，但记者们经常称我为“交易所专家”。我不接受这个头衔，因为专家是不会出错的，而我肯定不是。完全没错的，只有菲尔特[4]的犹太教法师。当一小群法兰克福交易所投机者问他，现在在交易所应该怎么办时，他回答道：“买不卖。”交易所投机者们只能自己添加逗号了，意思就是“不买，卖”，或者是“买，不卖”。[5]

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 内部消息

交易所的热门消息是内部消息。虽然禁止使用这些消息，但这事实上不能有什么作用。相信别人知道的比自己多是所有股民的情结，这正是关于邻居草地更绿的老故事。如果一个投机者偶然得知一个同行订购某种股票，他马上会猜测这个同行知道得更多。首先，这种猜测几乎全是错的，而即使他有某些内部消息，这些消息也不一定准确。

“消息灵通的”常常就直接意味着“破产的”。30年代初我在莫里茨也曾碰过这样的事。莫里茨是奢华和财富的象征，有着大厅、酒吧和烤肉的派丽斯旅馆起着特别的作用，这是国际金融巨鳄、纨绔子弟和全世界杰出人物聚集地。读者问我，我在这个高雅的地方找什么东西。我在世界政治主义的生活风格中以一种观望的态度结束了我的学习时代，并由此积累了生活经验。这一经验至今对我还很有用，而通过我空头投机也有幸拥有与此相应的资料。

这个小小的缤纷的世界像去年的雪一样消失了。当我数年前穿过派丽斯的大厅，在我回忆中的过去的灵魂生动起来。在大厅的一个角落里，我看见了汽车之王安德烈，那时他还没有破产。在另一张桌子边坐着亨利·戴特丁先生，他是皇家荷兰壳牌集团的老总。在他附近，他的竞争对手，沃尔特·C·提格尔先生，标准石油公司董事长，正在用餐。根据村里的谣言，这两个石油权

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



贵（石油酋长的前辈）每年都在这里会晤，商讨他们的问题——价格、市场、石油，正如今天的欧佩克会议的酋长们。离他们两步远我看见了基斯·范·道恩根画家，还有查理·卓别林。当然这里从不会少了我的同胞阿帕德·普来施博士，他是一位显赫的投机商和借贷专家。在另一边，总是坐在同一张扶手椅里陷入深思的是弗里茨·曼海姆博士，那个时代最有影响的银行家。他生于斯图加特，是阿姆斯特丹门德尔松银行的老板。前面我介绍过他凭买卖设备发了家。在他的银行受人注目的破产之前，他被视为阿姆斯特丹金融界的无冕之王，为此他当然给我印象最深刻。他长得很敦实，显得傲慢，很明白自己的权势和重要性。

我用一种私家侦探的眼光注视着派丽斯里的这场演出，分析这些登台人物的手势、相貌，还很想偷听他们的谈话。他们当然不是在谈天气！一个特别的偶然事件，使我的好奇心得到了满足。一天晚上，侍者敲开我的门，递给我一份电报，我不耐烦地打开来一看，电文确认一项巨大的购买委托已经完成，涉及价值几百万盾的在全球所有交易市场里的数千股壳牌的股票。我不明就里，把电报翻过来时才发现这是发给曼海姆博士的。这种错误甚至在派丽斯也会出现！我的房间在向阴的一面，正好在曼海姆博士位于向阳面的一排房间的对面。现在许多年过去了，我依然能感觉到当时突然产生的震惊，这些惊人的秘密忽然被我得知了。就在几天前，我还在一个角落里发现了亨利先生和曼海姆博士兴致勃勃地交谈。他们肯定（我这么想）在皇家荷兰佬的事情里弄了什么玄机，这是毋庸置疑的。

我按铃叫来侍者，把电报封好，交还给他，并努力在我混乱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



的思维里重新理出头绪来，当时我是卖空投机商。由于经济和政治的原因，我是悲观主义者，并且对买空的暗示不太敏感。当时还处在那个时代的大萧条时期。但这样的消息恰巧传到我这里，这种事一生也不会发生第二次了！这么一个暗示必须听从，我也听从了。我买进皇家荷兰人的股票，而从那一时刻起这只股票开始下跌，直跌到我买入价的1/3。我失去了所有的我为这个暗示付出的钱。

我从不知道这两个人在派丽斯大厅说了些什么。从这一次经历我可以得出一个结论：一个伟大的金融家也可能是一个蹩脚的投机商，而在冬季运动中人们也可以积累富于教训的股票交易经验。

---

注：

1 女祭司：供奉阿波罗的女巫。

2 达尔菲：阿波罗神殿所在地。呼应上文的“女祭司”。

3 德语中“暴跌”、“噼里啪啦地响”和“打耳光”都是一个词。

4 菲尔特：德国拜恩州地名。

5 Kaufet nicht verkaufet：是个文字游戏。若将逗号加在第一个词后“Kaufet, nicht verkaufet”是“买，不卖”；加在第二个词后则是“不买，卖”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第八章

# 从股市中赚钱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

首先要考虑普遍行情，然后才是选择股票。只有那些投资股票至少 20 年以上的人才可以不考虑普遍的行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 正确选择股票

迄今为止，我仅对总体股市分析进行了评论。但只有拥有了正确股票的人，才能获得 1000%，甚至 10000% 的巨大利润。

股票都是被精心选出的。据我所知还没有人是那么擅长挑选股票，以至于在股市普遍低迷时仍能获利。如果普遍的趋势是下滑，那么只有特别少的股票能够逃脱这一趋势。至多所谓的增长型行业能够保持原先的水平，而这一行业中最好的企业的股票或许能够上涨，但有谁又能预先知道哪些企业是最好的企业，而我们又不能期待大规模的行情看涨。如果资金短缺，那么被看好的股票也没有资金。但如果普遍的股市在某个时间好转并且资金充裕，那么这些增长股就会像火箭般被推至一个峰值。

普遍的上升趋势也是这样。如果有足够的资金流，那么那些已经度过黄金期的甚至处在收缩期行业的表现也会很好。但一旦行情下降，这些股票马上就下跌。

**结论：如果行情看涨，那么即使是最差的股民也能赚到一些钱；但如果行情下跌，甚至是最棒的人也不能获利。所以首先要考虑普遍行情，然后才是选择股票。只有那些投资股票至少 20 年以上的投资者才可以不考虑普遍的行情。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 增长型行业：成为富人的机会

如果普遍的行情很积极，那么股票投机者必须挑选有很大增长潜力的股票。首先他必须问自己，哪一种行业，哪一种工业能够特别从未来的发展中获利。找出了这个行业，他就要找出这个行业中最具增长潜力的企业，然后购买该企业的股票。但要小心！我记起了我的一个原则：股市上人人皆知的东西已经不能让我激动。如果公众已经选出了增长型的行业，那么股价总是特别高，而该股票以后几年，甚至几十年内的增长都已经被认识到了。但只会有个别的股票被全部买进，而总体市场仍处于上升运动的第二阶段。

行业的上升或者是下降也是依相同的模式运作的，刚开始时会出现大量的新企业。而它们所在市场的增长又是如此巨大，以至于最差的企业也可以生存下去。但以后行业的增长减慢，增长下降而对质量的要求提高了，这个过程就好像一个筛子。大多数企业没能扛过它们的童年期或者最好也不过是被人收购，现在剩下了最具竞争力的企业。

如果在某个时间，这个行业出现了萧条，第二轮的筛选就开始了。所有的企业都会遭受损失，只有实力强的企业才能度过危机。最后，瓜分市场的是最大型的康采恩。今天它们更愿意称自己为全球化的游戏者。

19 世纪的铁路以及 20 世纪初期的汽车和石油工业都经历了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



这么一个过程。无数的汽车制造商因为损失而倒闭，而通用、福特和克莱斯勒却达到了它们今日的巨大规模。或者有那么多的石油公司从地图上消失，而壳牌、埃克森、英国石油以及其他几个却得以保留。今后，电子和电脑工业也要经历同样的命运。我敢打赌，互联网业也是如此。

新的行业以“之”字形发展。它们一会儿飞速向前，一会儿又后退，然后又有了第二次增长，第二次后退，但从不会回到它们的初始状态。每次后退，都有生存能力不强的企业被淘汰出局。与此相平行，股市则更夸张地描绘出这一发展变化的过程。这就是那个古老的人和狗的故事。

投机者要努力比公众早一些认识到增长型企业。只有这样，他才有机会获利。当这个行业某个时间在交易所流行开来时，他的投资已经升值10倍了。是的，如果挑选的股票正确，有时甚至会升值上百倍，历史上有许多股票证明了这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 一种股票的公平价格

很明显，股票的市价从来不和它的价值相符。它们要么高，要么低。股票究竟有没有一个客观的、可衡量的价值呢？如果有，那么人们就可以标明工业公司的确切价值。那样的话，也就根本用不着交易所了，每只股票都有一个借助计算机可以算出来的确定价格。但不是这么回事，利用计算机或其他绝妙方法预测股市走势的所有试验失败了，更不用说预测精确的股价了。对一只股票的估计和判断取决于上百万人。现在每个人对一个专业或行业的前景与未来每天都有不同的看法。许多因素影响着判断顾客的情绪是好是坏，甚至连私人问题也起作用：人们是否睡好了，是否有家庭负担呢，等等。

对一只股票的价格—收益比率(在美国称“price to earning ratio”，简称PE)的判断也是纯粹心理性质的判断。市场分析家们，认为同一种股票的价格—收益比率为15太低，那么他们就会说股票被低估了，这种情况会经常发生。但另一个时间点上，当他们对同一种股票作出判断，他们又会认为这只股票被高估了。根据这种判断人们很难对以后的发展做出结论，因为“低估或高估”这种观点不是数学公理，而是一种相对的判断，它在很大程度上受心理因素的影响。如果人们把价格—收益比率看做交易所分析的基本知识，那么人们就不用买IBM、微软和其他网络股票了，因为根据计算这些股票在给定的时刻其价值都高估了；许多股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



已经亏损或仍在亏损，甚至连价格—收益比率也是负的。如果我也相信这个特征数值的话，我就不会在交易所做出许多成功的惊人之举了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 逆转股：火中复生的凤凰

提前看出将来的增长行业，抓住未来的市场主导是一件非常困难的事。为什么微软和IBM成了市场的主导？这个问题在今天看来是十分清楚的，但有谁能在20年前和40年前知道答案呢？投机者必须是每个行业的专家，并且应该确切知道这些行业的技术细节，但这是不可能的，因此我经常把精力放在所谓的“逆转股”上，在追求多样性方面它的机会超过了整个市场。逆转股是指那些陷入危机出现亏损甚至不久就会破产的企业的股票，其股市行情也相应地滑入低谷。但如果这些公司实现逆转并能重新赢利，它的股市会很快回升。我在这方面最成功的经验是买了克莱斯勒的股票。作为世界第三大汽车制造商，它在70年代末几乎面临破产。我以3美元一股的价格买了它的股票，经纪人建议我赶紧甩卖，因为这个公司不久肯定会破产。这也是一个证明他们没有前途的好例子。将一支从50美元跌到了3美元的股票赶快甩卖掉，实在是荒唐。机会与风险不成比例。如果公司真的倒闭了，每股只能收回3美元；但如果公司被拯救了，那么我的损失将会是30美元，甚至更多。在克莱斯勒这一案例中，我做的又与经纪人的建议相反，并且取得了成功。具有传奇色彩的汽车经理艾科卡在职工大会上说服众人，让他们相信克莱斯勒还有重新振兴的能力。他以高超的技艺和新的模式改建了这个公司，它的股票从3美元向上猛增。即使与戴姆勒—奔驰合并，其股票今天也保持在150美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 分析家无意义的词汇

许多分析家和经纪人在他们的判断中把股票区分为可投机股票与保守股票,我认为这种区分是肤浅的,甚至从根本上是错误的。区分并不是存在于投资证券的质量，而在于其数量。如果一个大资本家在相对没有把握的技术股上投入很少资金，那么这根本不是投机，而是一种考虑到风险的保守投资。如果一个不太富裕的人用超过他自己资金的数额购买“最保险的”标准债券，那么应该说他参与了一场非常冒险的投机。人们必须清楚，投机性与保守的区别只是一个比例问题。同样我也认为分析家经常说的“持有”是毫无意义的。如果我手里有一只股票，今天我不能再买了，那么我就必须把它卖掉。如果人们明确认为一只股票再买进后没有赚钱的机会，那么还有什么理由要持有这一股票呢?交易费用是唯一可以讨论的，但这一费用在今天这个贴现经纪人时代可以被忽略。分析家们认为，如果投资者已经获利了，他可以持有这一证券。这儿他们犯了一个几乎是每个交易所投机手都会犯的错误。投机手只从自己的业务出发来判断股票，如果他买的股票从100元上升到了200元，他会认为现在太贵了；如果降到50元，他会认为太便宜了。而那个在好几年前用20元买了同种股票的人看法会完全不同，对他来说，50元的市价就已经很高了，而那个用200元买股票的人则认为只要低于200元便是便宜。

一种股票是贵是贱，只取决于这家公司最基本的数据和它的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



前景。根据这一标准，投机者必须尽可能客观地评价这一股票，什么时候参与也起一定作用，交易所却不顾这一点。一个涨了100%的股票也是有购买价值的，而一个跌了80%的股票却没人买，这同样也适用于逆转股的情况。并不是每个面临破产的公司都能防止这个问题的，在购买之前，人们必须想一想，这只股票为什么能变成逆转股。在克莱斯勒案例中，我就把赌注压在艾科卡身上，并且押对了。不来梅和泛美航空两只股票我就没买，因为我没有看到它们能被拯救的希望。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 行情图表：能赚但必赔

许多人试图借助行情图表来找更好的股票。经常有人问我怎样看这个问题，我的答案早就明确了："看图表是一门徒劳寻求使之成为科学的东西的科学。"尽管如此，我还是喜欢看行情图表。因为孔子早就说过："告诉我过去，我就能看出你的未来。"从一张图表上，人们看到的只是昨天和今天怎样，但这就是全部了。直到今天价格曲线还是正确的，如果继续往前画，那么便是创作，其结果可能好，也可能坏。图表只是人们可以作分析的各个马赛克凑起来的一块石头。但如果被不同的图表形状所误导，如"头肩形"、"三角形"、"茶托形"，诸如此类的形状，那就意味着"赔钱"。

大多数图表分析家都想从每个小的曲线中推导出锯齿形波动，并从中看出将来的市场走势曲线。根据他们的图表就能确定在何种行情买入，在何种行情再把它卖出去，或许在跌了50%时，或许在升了300%时。在我的实践中，我认识许多交易所投机手，他们根据图表发展趋势进行交易。他们没有一个人成功，相反，很多人不久便退出交易所。

相同的话，我在库姆巴赫所做的报告中也讲过。那次有个图表出版商站起来说："科斯托拉尼先生，你得小心，停在门口的梅塞德斯是我的，我可是一个地道的图表分析家。"

"对，"我说，"因为你只卖图表，而不是用它去交易。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



当然图表分析家有时也能猜中趋势。交易所中只有两匹马在跑——上升或下降，有没有图表人们都可能猜中。对一个猜中的图表分析家来说，最不幸的事是他在获利后，变得更狂热了。

有一次，有人告诉我的一个朋友，说他儿子在赌场玩轮盘赌。“他是坐着还是站着？”他本能地问。因为如果他是站着，那么他只是偶尔玩一玩罢了，他会输，但也可能赢。如果他是坐着，这就说明他在不停地赌，那么他离开赌场时肯定连一分也剩不下。就像赌博、轮盘赌、赛马一样，从长期来看，图表分析也只有一个规则：人们能赢，但肯定会输。

今天在每个银行和交易所的分析部门都有图表专家，他们让公众每日的交易符合“图表”。这也没有什么奇怪的，因为这种顾客是经纪人最好的赚钱对象。这些人四处玩耍，支付几百万佣金。他们喂饱了经纪人，却使他们自己的后代失望。

根据投机手的口味不同，存在十几种图表理论。这种理论精确地告诉人们，该在何时买入或卖出。我却一点也不看重这些理论，但有一条规律是符合所有图表专家的。他在严格坚持他的图表理论时，不该把任何业务上的、政治上的或经济上的考虑加入其中。因为股市的发展已经是所有相关因素的综合结果，其中包括那些我们不知道的因素，也包括一个坚定的图表专家根本不知道的因素。整个图表哲学归根到底建立在这样一种假设之上：“关心未来的人，必须敬畏地接受过去”，正如法国哲学家约瑟夫·儒贝尔 (Joseph Joubert) 说的那样。

但是我认为有两个图表规则是非常有趣的，它们在图表专家的全部书目中都没出现。这两个规则涉及的只是单个股票，而不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



是所有股票的综合指数。就像医院的医生一样，他观察一个病人的体温图，然后从中得出结论。如果绘制所有病人的平均体温图，那么就毫无意义了。

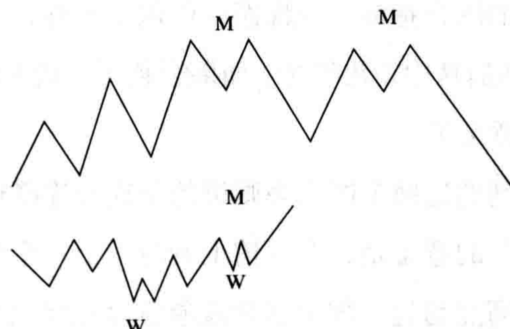
我观察到的这两个图表规则讲的是连升连降理论和 M、W 规则。“连升”的意思是，在行情上升时，上一个最高点会被接下来的一个最高点超过。如果这种现象重复几次出现，股市可能还会继续向上攀升。如果图像几次出现 M 形，那么就意味着出现了天花板，也就是冲破不了的制高点，因为显然有更多人想卖出股票。只要这一龙头不被拧紧，行情就不会再升。让我们假设有人继承了 100，000 股股票，并想卖掉。他委托经纪人在每股 90 元时卖出，于是每当这只股票的价格接近 90 时，就会有大量股票涌向市场，股市会重新下跌。只有当这批“继承来的股票”全部卖出后，行情才会重新上升。

这一理论同样适用于下跌的情况，即一个最低点比前一个最低点还低，这意味着继续下跌的行情。W 形的图表表明行情在下跌到达了难以冲破的某一点。此后也许会有大财团想买股票，也可能是辛迪加或大银行想人为地维持企业的股票行情。在交易所的行话里，人们把这称为“股市保护”。

M 和 W 理论是最古老的图表规则。虽然我不是图表专家，但它们还是经常帮助我。连升连降理论和 M、W 规则是投机商凭经验能看出的征兆中最有意义的。

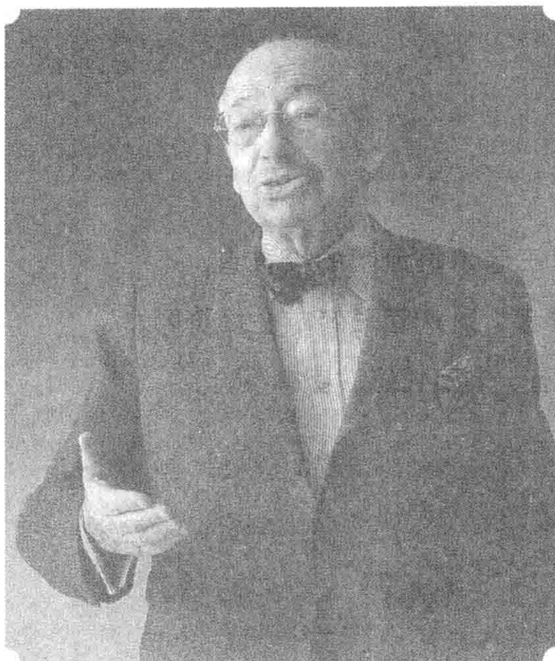
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net






但对大多数图表观察者来说，曲线不仅是一种辅助工具，他们热衷于这一体系就像利用电脑玩轮盘赌的人一样狂热。在许多赌场都有赌博辛迪加，一个人用计算机算数，另一个坐在桌边，第三个人则在他们中间跑来跑去，通报计算结果，他们会这样合作好几个小时。我在蒙特卡洛和巴登—巴登就见过这种人，人们不用问这场赌博是怎么结束的。在晚上他们还在吹，他们的成功是必然的，并且相信他们已经找到了数学公式。早上三点钟他们乞讨来一马克，用它来继续那不会出错的游戏。实际上大部分图表专家也是如此。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第九章

# 资金管理者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个由第三者承担风险的投资者，不管是基金管理者、财产管理者或是投资顾问，都必须正直、有责任感、富有经验。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 由第三者承担风险的投资者

许多投资者决定，让所谓的专业人士帮助投资。这一组织的从业者认为，如亚历山大·杜马斯所言，这一笔生意是用别人的资金运行。他们中的许多人是不可靠的、没有信用的，往往只看重把客户的钱尽可能快地转到自己的银行账户上。他们通过昂贵的惊人的佣金将其当事人洗劫一空，或是干脆侵吞这一笔钱。在电话中他们说服那些可怜的牺牲者参与期货交易、银行担保、外汇业务、购买廉价股票等等，卖方应负相当大的责任。虽然他们对资金投资知之甚少，但对于怎样应付他们的顾客却极为娴熟。对于投资者来说，他们最终难免遭受彻底的损失。

一个称职的理财者主要是以其高于平均专业水平的眼光进行投资。当然，很可惜这样成功的概率很小。专业经理人的业绩常常不如那些持有一种股票长达30年的家庭主妇。为什么呢？因为他们不是坚定而且有恒心的人。他们通常缺乏耐心和考虑，他们是不假思索的玩家。虽然他们曾就读于最昂贵的大学，熟悉最复杂的股票分析程序，会读各种曲线图表，但他们并没有注意到其中的关联。在每月交出一份优秀业绩的压力下，他们终日忙忙碌碌。如果他们买的股票在短期内没有很快的进展，就会把它们抛售出去，然后转向记录上目前最高的那一种。他们其中的一部分甚至变成投机狂热，最后会损失掉委托给他们的全部资金，自己也无法发财。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



简而言之，一个由第三者承担风险的投资者，不管是基金管理经理、财产管理者、私人银行家或者是投资顾问，都必须正直、有责任感、富有经验，是坚定、富有恒心而且具有资金、想法、耐心和运气这四个特征的投资者。如果他正直，品德高尚，他就不会侵贪别人的钱财；如果他对当事人有责任感，就不会陷入显而易见的风险中，如别人托付的财产就如对自己的一样谨慎。对于投资者而言，经验是他们最重要的学校，不管他是为自己投资，还是由第三者承担风险，他必须具有四个特征把经验转化为成功。如果他缺乏上述品质之一，那么他便不足以任用，即使他每天工作 16 小时为他的客户服务分析。正如莫里哀曾经写道：“一个博学的蠢蛋比一个无知者蠢两倍。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 投资基金：众多投资者的巴士汽车

这一想法并不新鲜了。早在60年前我就倾心于投资基金了。我年轻时的一位朋友曾是美国创立基金的先锋人物。当然，在基金行业也有一些负面的弊端。IOS曾经留给德国人极其惨痛的教训，我也曾激烈地与之对抗过。1969年，当IOS基金正在加紧出售时，我正在参加一个巴伐利亚地产抵押银行的投资会议。一位来自波恩的部长讲解了外国投资法并描述了基金作为一种投资工具的用处。他把投资基金比作一辆适合所有买不起轿车的人的公共大汽车。所谓的基金经理的任务就如同客车司机，我挑衅地暗示IOS："您将怎样检查，究竟司机是否有驾驶执照？"

在过去一些年里，投资业不断成长壮大。今天的监督检查是十分有效的。公众基金、专业基金及养老基金保持着股票中的最大份额，构成了证券交易市场的基础。它们实现了国民经济的重要目标，每一个小型储户都可以通过投资基金共同参与经济发展。只需要较低的投入，每月1000马克甚至50马克，就可以购买到股份。用这种方式，人们可以用数目有限的资金参与工业进步，每个公民都将通过少量基金投入变成"小资本家"。西方国家的政府也因此对投资行业的发展一直抱有极友好的态度。

基金有点像餐馆的运作，不仅配料的质量而且首厨的烹调艺术也是有决定意义的。即使用一流的配料也有可能做不出美味的菜来，然而艺术大家却能用最简单的东西烹调出美味佳肴。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 对冲基金：名字就意味着诈骗

当我说到投资基金的时候，绝不是指所谓的对冲基金。对于大众来说它是一个百分之百甚至百分之二百的骗局。第一它不是什么对冲，第二也不是什么基金。之所以说它不是基金，是因为具有发达资本市场以及投资者保护法的国家根本不允许它以基金的形式存在，因此所有对冲基金都必须在小小的岛国上寻找为诈骗敞开大门的理想国。正如罗恩格林在其著名的演说中所言："在那遥远的国度，你们的步子是那样的遥不可及。"

对冲基金也不进行交易的生意完全是另外一种样子。例如，如果有人持有金矿的股份并且在期货市场上也购买了金子，这样人们就较为安全。如果金价疲软，在期货市场上就赢利；如果金价上扬，金矿就会得到部分的发展，弥补了在期货市场上的损失。对冲基金投机一种方向，一种趋势，使自己的资金一下子增长了几倍。它在这条道路上走得如此之远，以至于必须用贷款来支持原本很少的外汇、债券和原材料的期货交易的保证金。

这是一种抽象的游戏。正如我在游戏厅内对迈耶先生所言："你对游戏一窍不通，把你的钱给我，然后你出去散两个小时的步。在此期间，我将在你的账户上做点手脚。"当他回来时，我告诉他我丧失了一切时，他几乎除了发脾气，然后充当穷人回家之外，没有什么别的办法。

乔治·索罗斯所谓的量子基金，也就是1993年投资英镑贬值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



获利 100% 的业绩，在实践中唤起了对冲基金。大多数人相信，它的管理者一定能够赢利。

早在 15 年前，一位女舞者就向我解释过同样的事情，对冲基金并非许多无知的证券交易员认为的那样是一种新的发明。很久以来，我的一个熟人就同她的丈夫（舞剧编导）讨论过投资基金。他是投资基金的忠实信徒，然而她却对投资基金颇有微词。对于我的问题（她的优化方案是从何而来），她给了我一个简短而又富有哲理的回答："你知道，证券并非一直在上涨，它们会下跌的。即使在下跌时，也是可以赚钱的。"

最终我从这位芭蕾舞女演员那儿学到两条证券交易原理：

> "对冲基金在行情下跌时进行投机，出售有价证券。如果证券价格下跌，他们就会廉价回收这一类证券；如果上涨，他们就会从期货交易中赢利。不管行情上涨还是下跌，赢利是绝对有保障的。"

首先这听起来是非常简单而又理所当然的。它使我回忆起一位瑞士的朋友，她总是用温和的语言宽慰她的男朋友："我希望，你能赢。"

当去年秋天长期资本管理机构崩盘时，我们体验了对冲基金的赢利究竟有多少。16 家银行，这其中甚至有著名的瑞士 UBS 和美林证券将数十亿的钱托付给这个基金并且当然是损失惨重。只有通过银行联盟的大规模支援行动，这个基金才可以被挽救。发生了什么？基金的管理者——这其中有两个诺贝尔奖获得者和哈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



佛的数学教授——寄希望于美国提高利率。美国发行银行主席格林斯潘经常以此为威胁。所以他们短期购进美国公债，同时长线购进俄罗斯的美元公债，因为俄罗斯的利率要比美国高很多。这是种不可想象的愚蠢行为。俄罗斯的经济特别不稳定，因此有可能在任何时间加剧这种危机。而这一切确实发生了，结果是俄罗斯国债下跌，而美国国债上涨。因为基金大量依赖贷款，所以失败是不可避免的。给长期管理机构贷款或投资的银行不得不面对自己的损失，当然个人投资者的损失也达数百万。

所以我不仅不建议，而且要禁止所有的读者、朋友和投资者，把自己的钱投入对冲基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 投资顾问：他们的欢乐就是客户的痛苦

我把投资顾问理解为银行职员或者经纪人，他们同顾客建立联系并维系这种关系。他们在投资战术方面为顾客提供建议并推荐某种股票、国债或者基金。在通常情况下，他们并不是对有价证券的交易具有全权的资金管理者，而是和客户一起讨论每一个合约。客户由此可以有一个更好的控制并对自己的顾问有一个更好的了解。这是很具积极意义的，但所有的经纪人和银行职员却与客户之间存在着利益的矛盾。只有当交易时，他们才能够赚钱，但这对客户而言却经常是不利的，经纪人必须尽可能频繁地买进卖出。每笔交易有一笔佣金，这其中有一部分是他的收入。如果经纪人不进行交易，他就没有收入。在德国，投资顾问一般情况下拿固定薪水，这就缓和了这个问题。但他们提升的机会却与交易有关系，所以他们就间接地像他们美国同行那样与客户之间有利益的冲突。

具体而言是这样的：一个客户拥有 IBM 的 1000 只股票，而他的经纪人也认为这只股票会继续上升。但如果他建议他的客户继续保留这只股票，那么他就什么也得不到。由于这个原因，他会推荐客户把 IBM 的股票换成康柏的股票。这样，他就得到了两笔佣金，一笔为抛出股票，一笔为买进股票。

我知道我在说什么，因为二战之前的很长一段时间我自己也是经纪人，是在佣金的基础上工作的。不是尽管如此，而是正因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如此，我并不特别喜欢经纪人，而这一点我以前也曾多次说过。只有很少的经纪人，在较多客户长时间的满意中看到自己的进步，大多数人只盯着美元。我曾与大约 70 位经纪人以及投资银行家共同合作过，我至多只信任其中的五位，大多数情况下我做与他们的推荐相反的事。正如一曲著名的咏叹调所说的那样："奥斯卡知道，但却不说。"我把这句话改动了一下："经纪人说了，但却不知道。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

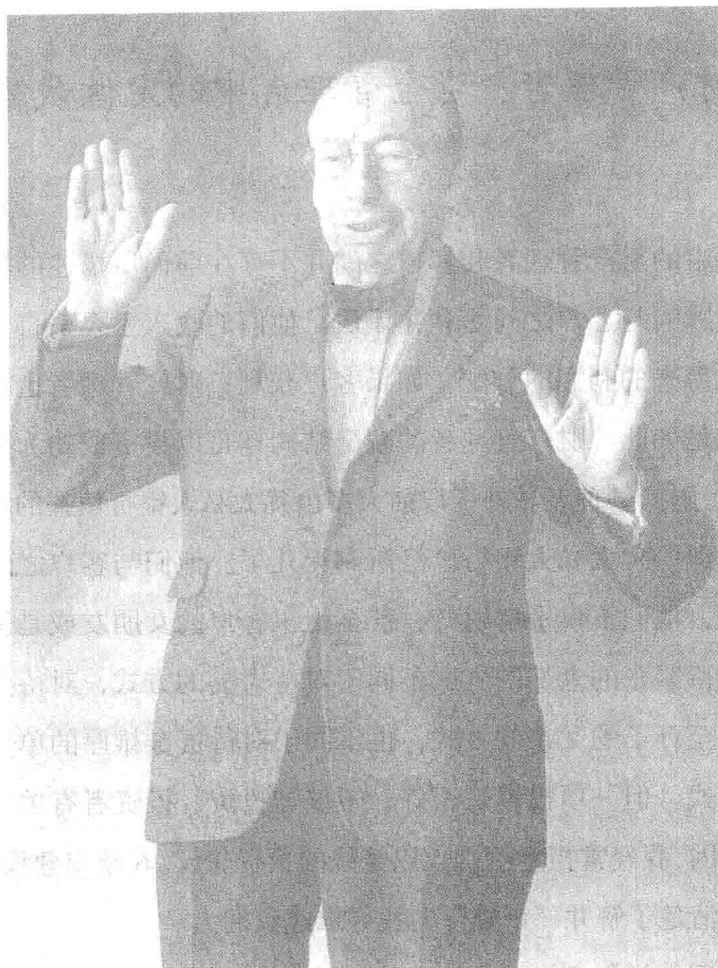


# 财产管理者：资金管理者中的定做裁缝

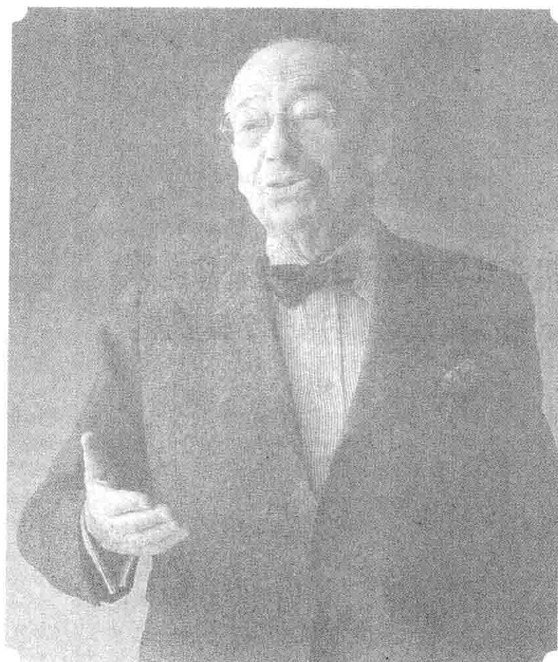
严肃的财产管理者和客户之间并不存在前面所描述的经纪人和投资顾问与客户之间是利益矛盾。他们的收入主要来自于他们为客户得来的利润的分配。如果客户获利，财产管理者也获利，相反也是如此。财产管理者的薪金结构越是以投资成功为导向，就越好。财产管理者填补了以前大多由犹太私人银行填补的空白，而如今那些犹太私人银行已经所剩无几了。他们与客户之间是私人关系，他们不仅了解财产，甚至认识客户的女朋友或是情人。他们对待紧张的老妇的方式不同于对待夫妻的方式，对待要照顾孩子甚至孙子的父亲的方式，也不同于对待资金雄厚的单身年轻人的方式。但一项投资是否好，不仅与投资、投资者有关。由于这个原因，我经常拒绝给别人以笼统的投资建议。在给出建议之前，我必须清楚了解并“审查”向我寻求建议的人。

大型的银行现在在柜台向人提出建议，并从个人生意中撤离了出来。他们出售“成批的成衣式投资”，财产管理者正相反，却是专门缝制定做服装的“裁缝”，这也是我将优先考虑他们的原因。这里，我也是凭自己的经验说话，因为多年以来我是老朋友特弗里德·海勒在他的 Fiduka 财产管理的合作者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 第十章

# 为投机新手而写

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做一个投机商就仿佛在玩扑克牌，你必须在拿到坏牌时尽量少输，拿到好牌时尽量多赢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 失败在所难免

读完上一章，有些读者也许会问，我应该投身股票交易的大军中去试试我的运气吗？在我开的一堂有关股票投机的讨论课上，一个学生曾提出这样的问题：如果你有一个儿子，你会不会希望他成为股票投机商。“绝对不会，”我回答道，“如果我有一个儿子，他应当成为音乐家，其次是画家，再次是作家或记者，但是第四选择——”我补充道，“却必须是投机商，这样他才有可能结交前三种人”。

上帝知道，我绝不会向某人建议去做投机者，但劝别人别干这一行，也是毫无意义的。谁要真是对股票投机产生了兴趣，是很难抽身不干的，有这方面经验的读者会同意我的说法。也许他们会从我的经验中学到什么，也许其中一两位会成为股票交易行家。

肯定也有这样的读者，早在读前几章的时候，就把这本书撂在一边，决心不碰投机这档子事，我在这儿绝无任何替他们惋惜之意。另一些对这一问题做出了肯定的答复，并已决定从事这一行的人，常常也会希望，自己没有做过这样的决定，而成为前一类人。

在人们真正了解股票交易并掌握一定的经验以前，是要交不少学费的。我重复一遍，**在股票投机中挣来的是痛苦之财，首先得到的是痛苦，然后才挣到钱。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有一个错误，人们必须像躲避瘟疫一般尽量避免它，那就是不惜一切代价妄图把输掉的钱重新赚回来。如果已经损失了一笔，我们必须承担这一损失，从容不迫，从零开始。

其实在股票交易中最难做到的一点就是承担损失。这就仿佛外科手术，在毒素蔓延全身以前，你必须把受伤的胳膊锯掉，越早越好。这的确很难。在100个投机商中，能这样做的不会超过5个，结果成为小赚大赔。真正在行的投机商能看准时机，让收益不断增加，并把损失尽量减少。有一句话说“小鱼也是鱼”，这在股票投机上是不适用的。我的经验是：“**谁只在意小钱，就挣不到大钱**。”既然你决定从事股票投机，就得物有所值。

每当我的同事自我抱怨，他们每买一股股票时都要交纳10%的代理费，我都忍不住想笑。这让我想起了法国剧作家S. 吉特里，他虽然对股票一窍不通，但有一次，为了摆脱一位经纪人的纠缠，便对经纪人说：“好吧，帮我买进100荷兰盾，哪一天还是这个汇率时，再把它卖出去。”

**做一个投机商就仿佛在玩扑克牌，你必须在拿到坏牌时尽量少输，拿到好牌时尽量多赢**。并非每天能收支平衡，或有赢利。一位投机商是否成功，只能由他的遗产继承人来判断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 时间不是问题

在一些采访中，有些基金管理人说道，他们每天工作 16 个小时。这使那些业余炒股者大受打击，因为他们还有自己本职的工作，还要照顾小孩。他们大都会认为，和这些成天泡在交易所，并有大型计算机协助的全职投机者相比，他们肯定没有什么机会了。其实根本不是这样。对这些职业投机商而言，他们 95% 的工作是在白白浪费时间，研究图表或商业报告，却忘了去思考。对一个投机者而言，这其实才是最重要的一点。而人们何时何地都可以思考——散步时、慢跑时、骑车时、在飞机上、在汽车里、用餐时，当然，还有像我这样，听音乐时。一个职业投机商也只是精通某一方面，并在这一方面取得成功。但如果他思考的话，他就会超过他的同事中 90% 的人，不管他们多么努力地工作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 名望带来的后果

一旦在朋友、邻居、运动伙伴中间，大家都开始谈论，你是一名成功的投机者，那你就很难再摆脱这一名声了。通过投机而非一种大家熟悉的手段来挣钱，这种想法吸引着每个人。无论投机者走到哪儿，体育俱乐部、酒馆、理发店，甚至是歌剧院，都会有人向他请教各种各样的问题，这听上去是多么动人的事情，也有令人烦恼的一面。

我多么希望能和大作曲家、小提琴家弗里茨·克莱斯勒就音乐好好畅谈一番，却一次也没成功。他总是希望能从我这儿学到股市的真经，因为他一直弄不懂究竟应该买进还是卖出股票。他坚信，对于股市的某些不协调音，我比他有着更敏锐的听觉神经。无论如何，他和我交谈都会得到一个极大的好处，那就是下午的时候，他也许就能弥补上午股票的损失了。

战后，我有幸结识了我心目中的音乐偶像——生活在瑞士的理查德·施特劳斯，并成为他的朋友。我们常常在苏黎世共进晚餐，席间我总是想从这位音乐大师处得到一些他对音乐的看法和建议。我的努力是徒劳的，人们谈论的课题总是关于钱，而他的妻子鲍尔娜则对一切有关交易的事情非常感兴趣。

股票交易正吸引着越来越多的人，下面这个例子可以很好地说明这个问题。我住在法国时，我的一个好友 H. 亚什诺经常从布达佩斯来看我。他是一个很有文学功底的人，尤其精通法兰西文

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



学。我想给他一个惊喜，便邀请了我的邻居兼朋友，法国作家、恭考特奖获得者，他还是美国大学有关法兰西文学的评论家和教授。我其实想在法国人面前炫耀一下，在匈牙利，人们也可以获悉法国文学的最新发展动态。我的朋友亚什诺为这次思想交流准备了好几天，然而这次计划中的文学交流却没有成功。我的这位邻居用各种各样有关电器、石油、黄金价格以及金融市场的问题对我狂轰滥炸，亚什诺却一句话也插不进来，只能可怜地坐在桌边。这次原来计划得好好的文学午餐以失败告终。

我受够了我的这一声望带来的种种后果，于是我向所有好客的女主人声明，如若她们还邀请了其他的艺术家、作家或此类人，就不要同时也邀请我，因为我的出现只会毒化氛围。不幸的是，像我这样的事会发生在任何一个被成功的光环笼罩着的投机者身上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 交易所、爱情和对交易所的爱

有些投机商对交易所如此狂热，以至于他对其他一切事物都失去了兴趣。这样的人其实很可怜，他们错过了那么多美好的事物。如果我的生活中没有美酒佳肴，没有令人着迷的好女子，没有音乐，那该是多么单调无聊啊！如若像我下面要讲述的这个朋友那样如此痴迷于交易所，那就不仅仅是可怜，更是危险的一件事了。他已经在他独特的生活方式中，把自己与交易所融为一体了。他住在维也纳，但也可以住在世界上的任何一个城市，前提是，那儿有交易所、传真机和电话。他的修道士般的隐居生活里充斥着电传文件、所有可以搜集到的经济年表、完备的证券行情报告和世界各地的金融杂志，这一切堆满了他的办公室。只有当他赚到钱时，他的脸上才会露出喜悦的笑容。对他而言，这世界上只有墙上的电子报价盘和他脑海中的数字，其他一切都可有可无。他的时间安排也完全由交易所决定。他双目无神，迈着大步走在街上，对身边的任何事情都毫无兴趣。他从不停下看看橱窗中的貂皮大衣、珠宝店中的钻石项链或广告画中的美女。他穿着打扮从来不修边幅，只有一件事能令他精神一振——交易所。下雨打雷也好，出太阳也罢，他在意的是交易所的天气行情。他大步疾驰，为了在早上开盘第一声钟响前赶到那儿，每天收盘时第二声钟响对他而言就像是丧钟。

庆幸的是，每天他回到家后，还可以把他的幸福时刻延长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在他的工作室里，通过电传和电话他可以和国外市场取得联系。股票、债券、外汇、原料，就是他赖以生活的并确信可以给他带来幸福的全部世界。

显然，他是完全被股票投机迷住了，所以一切都以这为中心，并受其支配。每天刮脸时，他想到的是吉列的股价；选购枪械时，一定挑雷明顿；口渴时，只喝可口可乐。日常生活的每个环节也都具有市场价值：制成衬衫的棉布、做成领带的蚕丝、喝咖啡时加的糖，所有这些人们可以用来投机原料。春天到来时，他想到的只有巴黎百货商店的股价（这家商店名为“在春天”）。提到蒙特卡洛，他只知道摩洛哥船运公司的股票。

一天早上，他比平时更兴奋地赶往交易所。广播里刚播出了一则对某家公司不利的消息。他正好做了这家公司的卖空投机，这对他而言可是件大好事。他已经忙着在算自己已赚了多少了。和往常一样，他三步并作两步跑上交易所的台阶，并听见了熊市的音响。他的耳朵虽然分不清莫扎特和巴赫的音乐，但却从不会把牛市的哞哞声和熊市的呜呜声混淆。

然而突然发生了一些预料不到的事情。“这过道上什么时候放了张梯子，别管它，过去算了，别把我的大事给误了！”

突然，他仿佛被人打了一记重拳，呆住了。梯子上方站了一个金发美女，正对着他微笑。他站住了，向她看去，从头看到脚。

“怎么了，我是在做梦吗？”他想，“她是朝我微笑吗？”然后他走进了交易所大厅。

但这微笑却始终萦绕在他心头。以往那对他具有魔力的汇价他视若无睹，同事们的祝贺声他充耳不闻。他的手微微颤抖着，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



左右两边仿佛都是那微笑，终于收盘的第二遍钟声响起了。是否在离开时还能见到她呢？没有，她消失了，那张梯子也不见了，仿佛一场梦。在回家的路上他放慢了脚步，一切事物都仿佛变得不一样了。在商店的橱窗中他又看见了那位金发美女，她在海报上甜甜地微笑着，一条钻石项链把她的笑容衬托得更加灿烂了。

回到家后，电话响了，他却懒得去接。传真机也响了，他也懒得去看一眼。在这天晚上他没有发什么电传，收到的电传他也没有看，他不再关心国外交易的收盘价格了。纽约、芝加哥、布宜诺斯艾利斯也从他的脑海中消失了。

午夜时分，他还不能入睡。过去一切又一幕幕地闪过他的脑海。乏味无聊的生活，没有欢笑，虽然充满了冒险，却只是交易场上的冒险，没有一点世俗的快乐。辗转反侧直到早上，他终于想清楚了，他无法说服自己，不再去见她。他决定彻底改变自己的生活。时间仿佛停滞了，他万分焦急地等待交易所开盘的时间，可那位年轻的姑娘还是不见踪影，这令他十分沮丧。他的同事们也第一次发现，他开始对股票交易以外的东西发生兴趣了。收盘的钟声响起，他就心不在焉地离开了。

啊，她在那儿，在交易监管人、她的父亲的包间里。通过开着的窗户，他看见她正对着一面镜子梳理她金色的长发。突然，他们的眼光相遇了，仿佛碰撞出了火花。他好像在对她说：“等着我。”而她仿佛在回答：“好的！”

在回家的路上，他经历了一场大彻大悟。到家时，他已做出了决定。他立刻投入工作。当生活来临时，他终于要抓住它了。一连数日，他不停地工作，发出电传和订单，但这回却不是为了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



继续开始新的投机生意。恰恰相反，他开始清理他的一切业务，卖掉他的牛市股，抛出他的熊市股。他在一周内结束了他的国内业务。然后，他飞往国外，拜访他的生意伙伴，清理账目，收缴钱款，解除业务，结束生意。

在他旅行的最后一晚，他终于完全结清了账目。他收拾好行李，并拿起他的返程机票。新的生活就要开始，他决心把所有的钱存入银行，不再去做投机生意。当然，他还要去一次交易所。他要去监管人的包间，找到那位姑娘，握住她的手，再也不松开。他想和她一块儿过上童话般的生活，他憧憬着未来……

“终于找到你了，我已经四处打电话，找了你一个星期啦！”

原来是他的一位老友，也是经纪人兼投机商，他们曾经一块儿工作过。

“你想象不到，”这人继续说，“我发现了这一世纪最赚钱的一桩生意！”

“我对此不感兴趣，我已经不干这一行了。”

“您疯了吗？这绝非明智之举，我们没时间浪费了，你听我说，是有关……”

“你听我说，你会立刻发现……”

他还想阻止，但这位老兄已兴奋地说起来。

“我们必须购买皮革，在纽约股票交易所购进皮革，这绝对没错。虽然现在股价已经高了，但它还会上升，并会持续上升许多。俄国人正在尽其全力购进皮革，在世界各地的交易所，加拿大、阿根廷，都能看见他们派去的人，这会令皮革短缺，德国的鞋厂甚至会因为缺乏原料而停工。”这位经纪人兴奋地大谈起来，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



他属于这一类人，一旦被某个点子振奋起来，就会拼命地论证这一观点，直到把别人说服。

“你要知道，”他继续说道，“牛皮革的价格变化不会受其他商品影响。牛皮是一种副产品，人们不会因为皮革短缺，只会因为肉类供应，才会屠宰公牛。通常说来，如若一升原料的价格上升，生产量也会相应增加，比如说铜，前几年铜价格上升时，那些早已停产的铜矿也有人去开采了，同样的事也发生在橡胶和威士忌上。谁知道，说不定镍的生产也会被价格影响，而产量大增呢，但屠宰厂就不会多杀一头牛，甚至数量还会降低。现在人越来越爱吃小牛的肉，在美国，猪肉、鱼肉、鸡肉吃得越来越多。再说，素食者的人数还在持续上升，你不难发现，牛皮供应量的上升可能性不大。”

“另一方面我们能发现什么呢？是无法估量的需求的上升，俄国人现在正拿着它们出口，用鱼子酱和龙虾换来的外汇在干什么呢？他们尽其所能购买牛皮。就说一个士兵吧，他的靴子、鞋底、腰带、枪械这些都得用皮革制成。靴子还有夏天穿的，冬天穿的，不同种类，这才是一个士兵。这世上又有多少士兵呢？有多少部队需要从头到脚装备起来，又有多少穷国，那儿的人还是没有鞋穿。现在你不会认为我在信口开河了吧！各种理由，滔滔不绝，地理经济学，国际政治学，都是为了论证一个观点，必须购进皮革。”

“在现今这种紧张的国际环境下，亲爱的朋友，我们绝不要错过这笔生意，只要一旦燃起战火，牛皮销售就会立刻上升的。”

“我完全赞成你的话，但是必须重申，我已经不做投机生意了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



“那好吧，我不说什么了，但如若你有什么高见，请立刻联系我，这是我的电话号码……”

说完两人便分手了，我的朋友却在旅店又度过了一个不眠之夜。直到天边泛出鱼肚白，他还在床上翻来覆去，他梦见皮靴、公牛、素食主义者、枪械包、屠宰厂、俄国人的皮鞋鞋带，然后他又看见了梯子上的金发姑娘。当他从国外回来后，立刻赶往家中，他的屋子已和以前完全不一样了，墙上的统计图表摘下了，证券分析表被拿走了，传真机也在旅行前就搬走了。刮面时，他不再去想吉列的股价，穿衣时他不再考虑棉布的价格，打领带时，也不用费神去回忆丝价是升了还是降了，应当开始新生活了。第一次，他仔细打量镜子中的自己，几条皱纹，一脸疲惫。他想了一下，和镜子中的自己说起话来。

“你疯了，你不可能一夜之间改变的，江山易改，本性难移。”

这一想法刚在他的脑海中出现，他就习惯性地拿起电话，拨通了他的经纪人的号码。

“为我在纽约股票交易所购买 X 股皮革。”

这一订单的数量太大，差不多是他现有资金的极限，他必须拿出所有的银行存款作为抵押金。他又重新坐回桌边，开始他的投机生意了，传真机又被搬回来，嘀嘀嗒嗒响起来。因为这桩皮革交易，他又开始踏上了每日去交易所的上班之路。他庆幸没有错过这笔好生意，监管人的包间，他再也不去看一眼，他对自己感到害怕。他又成为每天早晨第一个到达晚上最后一个离开的人，在大厅一角他原来的位置做着他的投机生意。

最后牛皮价格怎样了呢？艾森豪威尔总统邀请赫鲁晓夫访问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



美国，使世界政局的紧张骤然缓解。各国之间签订协约，裁军提到议事日程表上，人们开始忘记军用皮靴和枪械包，牛皮的价格下跌。我的朋友失掉了他全部的财产，似乎是和平的世界局势惩罚了我这位没去追求罗曼蒂克的主人公。

为了叙述这个故事，我也已经花费了不少笔墨，我无法压抑自己写下这个活生生的例子，这是一次对人性的成功诱惑。

当我如实记下这个真实的故事后，我把它读给我的朋友（即故事中的主人公）听。他仔细听完，点了点头，没有任何表情，最后说道："非常有趣，但我还想说一句，现在人们应该买进猪肚子！"

我不想就这样和读者们告别，而不把我几年来总结的交易所"十记"和"十诫"告知大家。如若大家能在做出决定买入、卖出股票前，思考一下我的这些经验，一定会省下一笔学费。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 十 记

1. 三思而后行：是否真的应该买入？如果是，在哪儿？哪个领域？哪个国家？

2. 资金雄厚，使自己不至陷入进退维谷的两难局面。

3. 持之以恒，因为最初的状况往往与我们考虑的不一样。

4. 坚定不移，如若确有把握。

5. 机智灵活，时刻提醒自己，自己的猜测也许是错误的。

6. 卖出股票，如果预见到形势有变。

7. 经常查看股价表，尤其是你打算购买的那些股票。

8. 只有看准了以后，才放手购进股票。

9. 风险，即使那些最不可能发生的，都纳入考虑对象内，换句话说，永远都有万一。

10. 谦虚谨慎，即使你有道理。

# 十 诫

1. 听从小道消息，妄图靠秘密情报赚钱。

2. 相信卖方和买方都十分清楚他们这样做的理由，换句话说，永远觉得别人比你知道的情况更多。

3. 想把损失赚回来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



4. 一味考虑过去的股市行情。

5. 买进股票后，就把它扔在一边不闻不问，只期待着股价能上升，即当断不断。

6. 对股市的每一个波折都牵肠挂肚，并对此做出反应。

7. 永远想保持收支平衡。

8. 只有在认为有利可图时，才卖出。

9. 被一些情感因素，如政治上的好感或厌恶所左右。

10. 赢利后过分情绪化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 我的投机经验与智慧

1. 人们经常通过巧合做出最幸运的蠢事。

2. 有两个经纪人，一个抱怨今天没有做成生意，说道：“那是幸运多于理智，”另一个为了他的一大笔佣金笑逐颜开，回答道：“上帝给我幸运多，理智少。”

3. 我有时能从金融规则或法律条文里的一个错误的用词或一个印刷错误中得到大利。

4. 我们有时会被一个错误的意念引入歧途，以至于一生都停留在错误中而永远认识不到真相。

5. 许多人对股市上发生的事感到惊讶，因为他们还不认识股市。

6. 股市上有用的词是：也许、但愿、可能、会、比一点没有好、尽管、虽然、我想、我认为、但是、大概、这看起来……所有人们想的和说的都是有条件的。

7. 债务人找到好的债权人，比债权人找到好的债务人更重要。

8. 当今金融市场的最大危险是，太多的钱掌握在不懂行的人手里。

9. 银行家必须像所罗门一样智慧，像亚里士多德一样聪明，像萨姆逊一样强壮，像梅图萨勒姆一样老。

10. 兜里只有两分钱的贵族也许是乐观者，而拥有满满一保险柜财富的小人物也许是悲观者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



*

11. 举世闻名的、对股市一无所知的匈牙利作家弗兰茨·默纳有一次极其贴切地定义了卖空投机者："一个人为自己挖坟墓，而其他人则掉进去。"（这句话的风趣只有绝对的专家才能懂。）

12. 谁是最完美的投机分子？那些每到一个新地方先问"孩子们，这里什么是被禁止的？"的人。

13. 当紧张的投机者没有证券而股市开始上涨时，他们最紧张。

14. 要想在社会上具有影响的阶层中取得成就，必须表现幼稚，但思考清醒。

15. 股市上如果在专家的建议下挣了钱是成功；没有专家的建议而挣了钱是更大的成功；而如果恰恰与专家建议相反行事而挣了钱，那才是巨大的成功。

16. 人们议论一个富有的笨蛋总像议论一个富人，而议论一个穷人则像议论一个笨蛋。

17. 有一条古老的股市真理告诉我们：行情不能继续涨时，它必定会下跌。

18. 德国人无法适应金钱的阴谋，这个浪漫者、哲学家、音乐家的民族在与钱相关的事物中并不浪漫，而且失去了全部哲理尤其是失去了想象力。

19. 所有的今天的行情在 1% 或 2% 之间的有价证券——破产的股票、陷入困境的国家债券——都有一个很大的优点：它们极其适合于做墙上装饰品。

20. 人们经常把我称作"股市专家"，这个头衔我不接受，因为我知道今天是什么昨天曾是什么，这就已经很多了，因为大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



多数专家们连这一点都不知道。他们还不知道，多数情况下是行情制造新闻，而不是新闻制造行情。

*

21. 能懂笨蛋语言的股市投机者，也是智慧的。

22. 股市有很多音乐的蒙特卡罗，但人们必须有天线来接收这些音乐并听出其旋律。

23. 人不必富有，但是要独立。

24. 如果强盗懒惰而笨蛋少说话，经济生活将多么美好啊！

25. 在储蓄问题上，只能给储蓄者建议他真正想要的东西，他们总会陷进对不现实的赢利做出的保证中去。人们以高额利润游说他做的储蓄，想让他改变是不可能的。

26. 在股市上常常要闭上眼睛，才会看得更清。

27. 对投机者来说，对一件事情反复思索而不采取行动，比不假思索地采取行动更有好处。

28. 任何投机者都经历过至少一次的“突然性的转折时刻”，但如果他没有充分利用它，那么不会很快再有新的机会，所以我的建议是：出击！

29. 我们这些老投机者的最大不幸是：虽然积累了经验，但是失去了勇气。

30. 我宁愿赞同多数股市同行的意见，也不愿意与他们进行争论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



*

31. 纯粹的投机者只购买他认为能翻 3 倍或 4 倍的证券，也有可能是 10 倍（我有许多这样的经历）。

32. 如果一个商人以 100% 的利润卖出他的商品，人们会称之为欺骗；如果股市投机人以双倍的价格卖出他的股票，我认为很正常。

33. 如果没有蠢人股市会怎么样呢？而如果一台超级电脑什么都能知道，股市又会怎样呢？我对这两个问题的回答是："那就不是股市了。"

34. 以前人们说，一个人失去了理智和他最后的一万盾，我则说，今天德国的储蓄人用他的第一个一万马克失去了理智。

35. 许多人需要钱，不是为了占有，而是为了炫耀。

36. 有一类股市专家，没有足够定力的人不许与他们交谈，因为他们所说的一切只会产生消极的影响。

37. 对投机者最大的打击是，尽管他事先预感到一个大的错误，但还是做了，而且这种情况几乎一直发生，因为他受别人的影响。

38. 人们不应该用眼睛来关注事态发展，而是用头脑。

39. 德语中一个不可思议的词：银行商人，这是语义学上的一个怪胎，因为要么是银行家，要么是商人，两者在生产上的立场是完全相对立的：银行家收取利息，越高越好；商人需要付利息，越低越好；银行家关注的是投资的安全性，商人关注的是想象力。

40. 著名作家施得哈尔的墓碑上写着：他曾经生活、写作、爱。不幸的投机者的墓碑上则是：他曾经生活、投机、失败。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



*

41. 视觉商人和超视觉商人，前者买卖所有他们能看到的东西：商品、房地产、折旧资产等，超视觉商人只买卖其他人没看见的东西。机智的股市投机者也属于这一类，他们买卖股票、有价证券等，他们的机遇其他人都看不见。

42. 在高度繁荣中，特别是在通货膨胀的回光返照的繁荣中，人们开始一定要冷静，然后聪明，最后智慧。

43. 在过去混乱的年代，很多唯利是图的人把事情搅得更乱，以便更好地浑水摸鱼。

44. 游戏是一种激情，它造成享受，也造成痛苦。一个游戏者的最大享受是赢，第二大享受是输。而游戏者最大的兴趣是在赢和输之间的差距。如果没有输，没有差距，也就没有享受。

45. 莫里哀曾写道：一个知道得太多的傻瓜比无知者笨两倍，这一认识对股市极其适用。

46. 一个诚实的债务人令其继承人失望，却永不令其债权人失望。

47. 人们不许跟着趋势跑，而必须在前面引领它。

48. 投机者靠股市的五分之一生活，炒股人靠五分之四生活。

49. 没有一个彻底的有知识的人，只有半有知识的人。而一切都取决于他用这一半的知识做些什么。

50. 有一些人为不是自己的债权人而庆幸。

*

51. 假如不存在经济新闻，人们也不用去发现它。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



52. 一个老炒股人能够失去一切，只是不会失去他的经验。

53. 乔治·克列孟梭曾说过：战争是一件太严肃的事情，人们不能把它交给军队。今天人们完全可以这样讲：经济是一件太严肃的事，不能把它留给教授和国民经济学者们。

54. 股市上最危险的是意外，只有极少的炒股人能保持镇静和客观。一次股市危机的原因多数不是客观的思考，而是一件大众心理学的情绪。一个人发现了一个虽然很小的问题，它却会像野火一样蔓延。

55. 股市上大众心理的反应像是在剧院里：一个人打哈欠，马上每个人都打；一个人咳嗽，立刻整个大厅都充满咳嗽。

56. 人们不必有资本，而是要有零花钱，有些人甚至认为零花钱比财富更重要。

57. 如果投资基金有很大的货币收入，就预示着上升运动的第三个周期马上就要结束。

58. 很多资本家把一生的三分之一用于创造资本，另外的三分之一用于保持资本，最后的三分之一用于思考应怎样把它传给继承人。

59. 记者和投机者都同样关注新闻和事件，记者描写它们，投机者在它们身上押注。

60. 每个股市学徒都在他的笔记本里夹藏着很多钱，他只需找到它们。

*

61. 每个股票经纪人都深受其智慧畸形之苦。甚至最智慧、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



最诚实、最负责任的经纪人也被有关合同和回扣的思想腐化了。

62. 国家破产？银行危机？为此只有一个回答：虚张声势！

63. 人们是否把股市趋势描写为坚挺或疲软完全取决于炒股人的立场。同样的行情——根据其投入被一个人说成强，而被另一个人说成弱。

64. 如果我预见股市未来一年的发展，其他人会在全年期间把我当成胡思乱想的人。

65. 买空傻瓜更能承受股市下跌的损失，却无法承受股市上涨而他没有参与所错过的赢利。

66. 谁如果没有能力形成自己的见解并做出决定，就不允许去股市。

67. 一个没有思考、没有证据和动机的股市游戏者和轮盘赌游戏者一样是个赌徒。

68. 人们大批买进一种股票，其他人不应相信他们知道得更多或消息更灵通。他们的原因能如此不同，不可能从中得到结论。

69. 人们无法教授经济，人们必须亲身经历它——并生存下来。

70. 兜里装着现金同时有意在行情低时加入股市和饿了并在通往餐厅的路上是同样的享受。

*

71. 对犹豫不决的炒股人来说，行情不是太高就是还太低；而决定不是太晚了就是还太早。

72. 炒股人的见解永远不是恒定的。同样行情下的同一种证券会被他一会儿做太高一会儿又做太低的评价，但永远不是出于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



客观的考虑。这经常取决于他是否睡了个好觉，是否突然哪里疼痛或是否紧张，即取决于与股市无关的一些原因。大多数炒股人因此不可能客观。

73. 人们在买进时需要有想象力，在卖出时需要智慧。

74. 股市，也就是说金融市场，其实是一个剧院，在这里总上演同一出戏，但总是用不同的剧名。

75. 经济专家们是蒙着眼睛战斗的古罗马斗士。

76. 在经济上公布真相甚至建议有益的事是徒劳的，这是为自己树敌的最好方法。

77. 伏尔泰曾说：“每一件坏事都可能有好的结果。”这对股市极其适用。

78. 对行情的发展重要的不是今天发生的事，而是明天和后天将发生的，因为今天发生的事已经包含在行情中了。

79. 大多数拥有赚很多钱的素质的人，却不具备享受钱的素质。

80. 在股市上，经常是感觉告诉我们应该做什么，而理智告诉我们应该避免什么。

*

81. 股市上有时候一个模棱两可的建议比一个清楚明确的建议要好。

82. 买入时要浪漫，卖出时要现实（在此之间该去睡觉）。

83. 只有聪明的炒股人才能理解卖空投机，傻瓜不会明白卖出自己还没占有的东西。

84. 关于股市的小道消息，炒股人连他的父亲也不许相信。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



85. 伟大的法国作曲家亚哥·艾伯特说，艺术 10% 由灵感组成，90% 是汗水。股市上的汗水当然是经验。

86. 股市上人人皆知的东西不会令我坐立不安。

87. 通货膨胀是债权人的地狱、债务人的天堂。

88. 罗斯柴尔德曾说："谁在股市上随我而动，将得到坏经历。"

89. 90% 的股市游戏者没有主意，更不用提思想，甚至连赌徒和彩票买主都有主意和动机，股市游戏者多数只随大溜瞎跑。

90. 股市上人们不必什么都知道，只需什么都理解，而即使人们什么都理解，也不必什么都去做。

*

91. 我经常问自己，是在股市营业时去交易所还是去钓鱼更有益，在交易所虽然能获得一点建议然后做与其相反的举动，而钓鱼时却更能思考不应该做什么。

92. 用客户的钱投机并运气不好的银行工作者经常变成骗子，而运气好的变成天才。

93. 对很多炒股人可以说，他们在年轻时花出了他们老了以后挣的钱。

94. 通常行情下跌，人们却还可以说市场稳定，或尽管行情上升，人们必须发现市场的技术因素疲软。

95. 人们永远不许爱上一支股票，当紧急信号出现时，必须能够与它分手。

96. 股市上两件最难的事是：接受损失和不赢小利，而最难的是有自己的独立见解，做与多数人相反的事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



97. 如果股市投机这么容易的话，就没有矿工、伐木工和其他重体力工人了，每个人都是投机者。

98. 那些一直顽固乐观的人变成悲观者的那一天，很有可能是行情趋势的转折点。相反亦然，当天生的悲观者变成乐观者时，人们必须以最快速度退出股市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



# 译 后 记

## 投机不等于投资

经济学已在中国风靡，成为热门学科，投资学更是如此。中国所讲的投资者大多照搬美国，译自德语的很少很少。投资不等于投机。译自英语关于投资的书多于关于投机的书，而关于投机方面的德语译本就更少了。《大投机家》正是一本关于投机方面的好书。

但是，这本书好，并不是因为它是用德语写成，而是因为它的内容确实好。安德烈·科斯托拉尼的作品在西方已经很流行，但在中国介绍的还不多。别人称他为“交易所投机大师”，从这个称号上也可以看出他投机艺术之高超。这本书正是这样一位大师集毕生投机经验而写成的。刚刚完成此书，他便去世了。

正因为这是他的封山之作，所以他写这本书视点就特别高。他对金钱、对投机的思考很有深度，哲学层面与技术层面兼顾。他不是因钱，而是把投机看成艺术才投机，这一点难能可贵。目前有许多人盲目投机，甚至到了头脑发热的地步。相信看过这本书后会有所获益。

本书语言幽默风趣，加上作者经验丰富，所举的例子也都栩栩如生。但一些概念很难查到相应的表达 ，所以在翻译时费了一番周折，可能还是译得不够恰当。由于译者水平有限，未能很好地反映

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



德文原貌，书中翻译错误也在所难免，还请读者指正。

译 者

2006 年 5 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"我是投机者，并且一直是！"

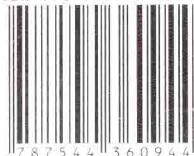


## 安德烈·科斯托拉尼
## 关于金钱与股市的思考

1. 投机是艺术，而不是科学。
2. 有钱的人，可以投机，钱少的人，不可以投机，根本没钱的人，必须投机。
3. 投机者有想法，不管正不正确，毕竟是个想法，这是投机家和证券玩家的基本差异。
4. 成功的投机家在100次交易中，获利51次，亏损49次，他就靠这差数为生。
5. 一切取决于供给和需求。我全部的证券交易理论都以此为基础。
6. 固执的投资者须具备四种要素：金钱，想法，耐心，还有运气。



ID：hainanbook



ISBN 978-7-5443-6094-4

9 787544 360944 >

定价：38.00元

陈列类别◇金融◇投资经典